P. LEROY-BEAULIEU

TRAITÉ
DE LA
SCIENCE
DES FINANCES

2

ÉCONOMISTES & PUBLICISTES CONTEMPORAINS

TRAITÉ

DE LA

IENCE DES FINANCES

PAR

PAUL LEROY-BEAULIEU

MEMBRE DE L'INSTITUT,
PROFESSEUR AU COLLÈGE DE FRANCE
DIRECTEUR DE L'*Économiste français*.

HUITIÈME ÉDITION
REFONDUE ET AUGMENTÉE

TOME SECOND

LE BUDGET ET LE CRÉDIT PUBLIC

PARIS
LIBRAIRIE FÉLIX ALCAN
MAISONS FÉLIX ALCAN ET GUILLAUMIN RÉUNIES
108, BOULEVARD SAINT-GERMAIN, 108

TRAITÉ

DE LA

SCIENCE DES FINANCES

OUVRAGES DE M. PAUL LEROY-BEAULIEU

De l'état moral et intellectuel des populations ouvrières et de son influence sur le taux des salaires.. Un volume in-18. Paris, 1868, *Guillaumin et Cie*. (Epuisé).

Recherches économiques, historiques et statistiques sur les Guerres contemporaines. Un volume in-18, Paris, 1869. *Lacroix-Verbœckhoven*. (Epuisé.)

L'Administration locale en France et en Angleterre. Un volume in-8. Paris, *Guillaumin et Cie*, 1872. (Epuisé.)

Le Travail des Femmes au XIXe siècle. Un volume in-18. Paris, 1873. *Fasquelle*.

La Question ouvrière au XIXe siècle. 2e édition. Un volume in-18, Paris, 1882, *Fasquelle*.

Essai sur la répartition des richesses et sur la tendance à une moindre inégalité des conditions. 4e édition, 1897. Un volume in-8. Paris, *Félix Alcan*.

De la colonisation chez les peuples modernes. 6e édition, 1908. Deux volumes in-8. Paris. *Félix Alcan*.

Traité de la science des finances. Tome I. Des revenus publics ; Tome II, Du budget et du crédit public. 8e édition, 1912. Deux volumes in-8. Paris, *Félix Alcan*.

L'Algérie et la Tunisie. Un volume in-8, 2e édition, 1897. *Félix Alcan*.

Traité théorique et pratique d'économie politique. 5e édition. Cinq volumes in-8, *Félix Alcan*, 1910.

Précis d'économie politique. Un volume in-18. 13e édition, 1911. *Delagrave*.

L'État moderne et ses Fonctions. 4e édition, 1911. Un volume in-8. *Félix Alcan*.

Le Collectivisme, examen critique du nouveau socialisme et l'évolution du socialisme depuis 1895. Le Syndicalisme. 5e édition, revue et augmentée. Un volume in-8. Paris, 1909, *Félix Alcan*.

Le Sahara, le Soudan et les Chemins de fer Transsahariens. Un volume in-8. *Félix Alcan*, 1905.

Un chapitre des Mœurs électorales en France, en 1889-90. Brochure in-8. *Félix Alcan* et *Librairie Chaix*.

L'Art de placer et gérer sa fortune. Un volume in-18. (Nouvelle édition 1912, trente-cinquième mille.) *Delagrave*.

L'Économiste Français, journal hebdomadaire, paraissant depuis 1873 avec la collaboration régulière et sous la direction de M. Paul Leroy-Beaulieu.

15630-11. — Corbeil. Imprimerie Crété.

ÉCONOMISTES & PUBLICISTES CONTEMPORAINS

TRAITÉ
DE LA
SCIENCE DES FINANCES

PAR

PAUL LEROY-BEAULIEU

MEMBRE DE L'INSTITUT,
PROFESSEUR AU COLLÈGE DE FRANCE
DIRECTEUR DE L'*Économiste français*.

HUITIÈME ÉDITION
REFONDUE ET AUGMENTÉE

TOME SECOND

LE BUDGET ET LE CRÉDIT PUBLIC

PARIS
LIBRAIRIE FÉLIX ALCAN
MAISONS FÉLIX ALCAN ET GUILLAUMIN RÉUNIES
108, BOULEVARD SAINT-GERMAIN, 108

1912

TRAITÉ
DE
LA SCIENCE DES FINANCES

DEUXIÈME PARTIE
DE LA MISE EN ŒUVRE DES REVENUS PUBLICS

LIVRE PREMIER
DU BUDGET

CHAPITRE PREMIER

GÉNÉRALITÉS SUR LE BUDGET. — LES ORIGINES DU BUDGET.

Différence de situation entre un État et un particulier relativement aux dépenses d'un exercice futur. — Origine des budgets ou états de prévoyance. — Du principe du vote des impôts par les représentants des contribuables. — Difficulté d'avoir un budget régulier sans contrôle parlementaire. — Les budgets et les comptes sous la féodalité. — Le secret des finances au dix-septième et au dix-huitième siècle. — Les grands rapports financiers sous Louis XV. — Les vices de l'administration financière de cette époque. — Les idées de Necker sur la fixité des budgets. — Revendication des pouvoirs des représentants de la nation en matière financière par l'Assemblée nationale de 1789. — Reconnaissance des mêmes principes de droit public en Angleterre, aux États-Unis, en Hollande. — Contestations entre M. de Bismarck et le parlement prussien sur les pouvoirs respectifs des Chambres et de la Couronne dans les questions budgétaires.

Il ne suffit pas pour un État de recueillir des ressources, il les faut bien employer de manière à pourvoir complètement tous les services nécessaires, suffisamment tous les services utiles, et à ne rien gaspiller en dépenses superflues. Il faut aussi que les dépenses totales

annuelles ne dépassent pas les recettes totales annuelles, qu'elles restent plutôt au-dessous, pour permettre un allègement graduel des charges nationales.

Il n'est pas toujours aisé d'obtenir ces deux résultats. La bonne volonté, l'intelligence même des gouvernements n'y suffisent pas si ces qualités ne sont aidées par certaines règles dont l'expérience recommande l'observation. L'ensemble de ces règles forme ce que l'on appelle la législation budgétaire. C'est là une matière d'art plutôt que de science. Nous ne pouvons néanmoins, dans un traité des finances, ne pas nous y arrêter. De même qu'un livre de médecine ne doit pas se contenter de décrire les maladies et d'en rechercher les remèdes, qu'il doit aussi indiquer en passant les préceptes d'hygiène qui sont les plus propres à maintenir l'homme en santé ; de même nos longues recherches sur les impôts et sur les emprunts ou les dettes d'État pourraient passer pour stériles, si nous ne signalions les meilleurs moyens d'éviter les abus de taxation et de crédit.

D'importants phénomènes économiques, financiers, politiques même se rattachent au budget. Cette étude comporte l'examen de questions de fond et de question, de forme. Parmi les questions de fond la plus intéressante est celle des influences économiques et sociales qui dans presque tous les pays font augmenter les budgets, si ce n'est chaque année, du moins d'une période quinquennale à la suivante. Les questions de forme, qui sont plus techniques, comprennent la recherche des meilleurs préceptes pour la préparation, le vote, l'exécution et le contrôle des budgets. C'est par ces dernières que nous allons commencer.

Un budget est d'abord un état de prévoyance des recettes et des dépenses pendant une période déterminée, un tableau évaluatif et comparatif des recettes à réaliser, des dépenses à effectuer ; c'est en outre une autorisation ou une injonction donnée par les pouvoirs compétents de faire ces dépenses et de recueillir ces recettes, autorisation qui ne doit régulièrement être modifiée que dans des cas exceptionnels. Souvent la langue vulgaire prend ce mot dans un autre sens : on dit, par exemple, budget définitif, pour désigner le compte arrêté et réglé des recettes et des dépenses d'un exercice écoulé. Cette locution n'est pas conforme à la signification primitive du mot. Un budget est en lui-même un état de prévision : c'est par extension que l'on applique aussi cette appellation à des règlements de compte d'exercices écoulés. Sous l'ancienne monarchie, l'expression d'*état de prévoyance* était en usage à la place de celle de budget, qui nous est venue des Anglais, lesquels l'avaient empruntée à notre langue populaire.

Tout particulier intelligent et ordonné doit faire avant l'ouverture

de chaque année une supputation de ses revenus et de ses dépenses : quelquefois, on évite ce soin parce que les recettes et les dépenses d'un particulier sont souvent à peu près fixes. Cette supputation est plus utile encore pour un État, parce que les sommes à dépenser et à recevoir, étant infiniment plus considérables, peuvent prêter davantage aux mécomptes, aux entraînements, au gaspillage. En outre, un particulier est maître absolu de ses recettes et de ses dépenses ; il n'a de compte à rendre qu'à lui-même : il peut toujours modifier, en cours d'exercice, son train de vie s'il s'aperçoit que ce train est déraisonnable. Il a un intérêt si direct à éviter les déficits qu'il est, s'il a du bon sens, peu susceptible d'entraînement. Au contraire, les gouvernements reçoivent et dépensent pour le compte d'autrui, c'est-à-dire des contribuables. Ayant un intérêt moins immédiat à l'économie, ils sont plus exposés à pécher par la profusion. Un autre point qui distingue les particuliers et l'État sous le rapport des prévisions de dépenses et de recettes, c'est que dans les budgets des particuliers, au moins de ceux qui ont de la fortune, la partie la plus fixe, la moins brusquement variable, c'est la recette : dans les budgets des États, au contraire, la partie la plus fixe, la plus certaine, c'est la dépense. L'État, en effet, n'a guère de patrimoine propre, il tire ses ressources d'impôts dont le rendement est sujet à des fluctuations. Il résulte de cette différence qu'un particulier règle en général ses dépenses sur ses recettes, tandis que la plupart des États règlent leurs recettes sur leurs dépenses, augmentant ou diminuant les impôts suivant qu'ils croient convenable de doter plus ou moins certains services. Les recettes des États, au moins des Etats prospères, sont élastiques : les recettes des particuliers, au contraire, ne dépendent que médiocrement de la volonté de ceux-ci.

L'origine de ces budgets ou états de prévoyance, c'est le droit qu'a la nation de refuser ou d'accorder des impôts : tout le système parlementaire a pour principale garantie cette faculté qui est aujourd'hui universellement reconnue aux contribuables. C'est pour éclairer leurs représentants, pour se rendre leurs votes favorables qu'ont été établis ces états évaluatifs et comparatifs, si détaillés et si précis, des recettes et des dépenses. Dans tous les pays où il n'existe pas de gouvernement parlementaire, où le souverain n'est pas dans l'obligation de solliciter des délégués de ses sujets le vote des taxes ou des emprunts, l'on n'a point de budget ou l'on n'en a que des simulacres : par une conséquence naturelle, on n'y a pas de bonnes finances ni de crédit solide (1).

(1) Cette règle peut comporter quelques exceptions. Ainsi la Russie, alors qu'elle n'avait pas de Parlement, possédait des budgets réguliers. On suppléait à l'absence

Philippe de Commines écrivait déjà : « Il n'y a roi ni seigneur en « terre, qui ait pouvoir, outre son domaine, de mettre un denier sur « ses sujets sans octroi et consentement de ceux qui doivent payer, « sinon par tyrannie et violence. » Cette maxime, souvent perdue de vue sous l'ancien régime, ne cessa pas un instant d'y être regardée comme d'une incontestable vérité : on souffrait qu'elle fût violée dans la pratique, mais on ne l'attaquait pas théoriquemeut. En 1787, dans la solennité d'un lit de justice, le premier président du parlement de Paris adressait à Louis XVI ces paroles : « Le principe constitutionnel « de la monarchie française est que les impositions soient consenties « par ceux qui doivent les supporter. Il n'est pas, Sire, dans le cœur « d'un roi bienfaisant d'altérer ce principe qui tient aux lois primitives « de votre État, à celles qui assurent l'autorité et garantissent l'obéis- « sance. Si votre Parlement a cru, depuis plusieurs années, pouvoir « répondre à Votre Majesté de l'obéissance des peuples en matière « d'impôts, il a souvent plus consulté son zèle que son pouvoir. » La Révolution française ne pouvait se contenter de rendre à cette salutaire maxime un hommage purement théorique : l'article 14 de la Déclaration des droits est ainsi conçu : « Tous les citoyens ont le droit « de constater par eux-mêmes ou par leurs représentants la nécessité « de la contribution publique, de la consentir librement, d'en suivre « l'emploi et d'en déterminer la quotité, l'assiette, le recouvrement « et la durée. »

Plus tard, sous la Restauration, le comte Roy traçait ainsi devant la Chambre des députés les droits des représentants en matière budgétaire : « Les impôts et les subsides ne sont établis que pour les « besoins de l'État et ses nécessités indispensables. La conséquence « immédiate de ce principe, c'est que celui qui a le droit de voter « l'impôt, mais qui n'en a le devoir qu'autant qu'il est indispensable « et jusqu'à concurrence de ce qui est indispensable, a nécessaire- « ment le droit d'examiner s'il est demandé pour les nécessités de « l'État, de vérifier ces nécessités, les dépenses et leurs motifs, de « surveiller l'emploi des fonds et de s'assurer qu'ils n'ont pas été dis- « traits de la destination pour laquelle seulement ils ont été accordés. « D'un autre côté, les produits de l'impôt ne sont pas toujours ceux « sur lesquels les calculs ont été établis ; souvent ils sont au-dessous « des espérances, quelquefois ils les dépassent. Les dépenses elles- « mêmes peuvent ne s'être pas élevées aussi haut qu'on avait d'abord

du Parlement par un organisme fortement constitué, le Conseil de l'Empire, composé des principaux personnages politiques et administratifs, qui arrêtait le budget, et auquel un personnage dit « contrôleur de l'Empire », avec le contreseing d'un membre du Conseil de l'Empire, l'un et l'autre indépendants du ministre des Finances, faisait des rapports solennels qui étaient publiés.

« supposé qu'elles pourraient s'élever, et des fonds plus ou moins « considérables peuvent être demeurés libres au Trésor. Or les besoins « de l'État et ses droits à des impôts sont subordonnés à ces diverses « circonstances. Elles doivent donc être examinées par la Chambre « qui vote des impôts dans la proportion des besoins et qui ne peut « les voter *librement* qu'autant qu'elle a la connaissance des comptes « et des faits qui s'y rapportent. *Toutes ces conséquences découlent né- « cessairement du principe, que la Chambre vote l'impôt librement et « qu'elle ne le vote que pour les besoins de l'État* (1). »

Cette page est remarquable : elle indique comment du droit de voter l'impôt est né le budget tel que nous l'entendons, c'est-à-dire un état minutieux, presque inflexible, qui contient dans des bornes étroites les pouvoirs des gouvernants. Aussi le budget n'existe-t-il, à vraiment parler, que dans les pays qui sont soumis au régime parlementaire. Partout ailleurs le budget est ou bien une pure fiction, une œuvre d'ostentation faite pour aveugler le public, ou bien ce n'est qu'un état approximatif, dont il est loisible de s'écarter. Quand le contrôle parlementaire manque, on ne sait où trouver des garanties pour le remplacer. Dans quelques États absolus, comme l'empire de Russie, le sentiment de l'honneur chez les fonctionnaires, celui de l'intérêt bien entendu du pays chez le souverain, le respect et la crainte de l'opinion publique, peuvent en partie suppléer à cette vigilance des Chambres et à cette publicité du vote des crédits et des impôts ; mais ce ne sont jamais là des conditions aussi efficaces que les règles rigides qui sont adoptées dans les pays parlementaires. Dans les autres contrées où le souverain n'est pas même retenu par l'opinion d'une classe moyenne ou élevée qui soit intelligente et éclairée, le gaspillage financier est à peu près inévitable, surtout à notre époque, avec les facilités qu'offre le crédit ; il n'y a alors de frein aux dépenses exagérées qu'une commission étrangère de contrôle, comme celle que les gouvernements occidentaux ont établie près du bey de Tunis et qu'il a été question d'instituer aussi près du khédive d'Égypte. On peut dire, sans crainte de se tromper, que les finances d'un État sont en raison de la liberté et de l'instruction des citoyens. Sans doute il ne serait pas impossible de trouver quelques exceptions à cette règle, parmi les anciens États à esclaves de l'Union américaine, qui ont répudié à un certain moment leurs dettes, parmi les pays de race espagnole, dont la plupart n'ont jamais payé exactement les leurs. Mais on pourrait répondre que ces contrées ont toujours eu moins de liberté que de licence, moins de régime régulier

(1) Nous empruntons ces citations aux excellents opuscules de M. Desmousseaux de Givré sur le budget.

que de révolutions, et que l'instruction y a souvent été défectueuse. En tous cas, ces exceptions plus apparentes que réelles n'infirment pas l'autorité de la règle générale posée plus haut.

Le droit de voter les recettes conduit donc au droit d'examiner minutieusement et de voter les dépenses : on a pu soutenir que ce dernier examen et ce dernier vote pourraient se faire une fois pour toutes ou à des époques assez éloignées les unes des autres : c'était l'opinion de Necker dans son fameux rapport aux états généraux lorsqu'il disait : « Le compte des finances de Sa Majesté, que l'on mettra « sous vos yeux, renferme les revenus et les dépenses fixes de l'État. « Les recettes et les dépenses n'appartiennent à aucune année en « particulier : elles seront toujours les mêmes, à moins qu'on ne « vienne à les changer par de nouvelles dispositions. Le roi recevra « la même somme de tributs tant que les lois constitutives de ces « impôts ne seront pas abrogées, et le roi payera la même somme « d'intérêts tant que les capitaux de la dette publique ne seront point « amortis. » Cette manière de voir était superficielle, elle est en outre arriérée. Les dépenses, comme les recettes d'un État, changent d'une année à l'autre. Nous verrons tout à l'heure comment on s'est écarté de plus en plus du point de vue de Necker, en rendant le contrôle parlementaire plus fréquent et plus minutieux.

Il n'est pas superflu de faire ici, pour le budget et pour l'administration des finances, comme nous l'avons fait dans le premier volume de cet ouvrage pour l'impôt, un bref exposé de l'état de choses qui existait avant le triomphe du régime représentatif au début de ce siècle.

Sous la féodalité le roi vivait de ses revenus et des redevances auxquelles il avait droit ; il était dans la même situation qu'un simple seigneur ; il ne percevait aucun impôt, et proportionnait à ses ressources personnelles l'exécution de ce que nous appelons aujourd'hui les services publics qui alors étaient embryonnaires. L'administration des finances royales était toute domestique. Les agents du domaine de la couronne qui, jusqu'à la fin du douzième siècle, étaient les prévôts et qui depuis lors furent les baillis et les sénéchaux, ressemblaient complètement aux intendants d'un grand propriétaire, ayant mission de gérer ses biens, de percevoir ses fermages et revenus de toutes sortes. Le bailli, qui avait en outre des pouvoirs militaires et judiciaires, était à la fois administrateur du domaine royal et comptable, receveur et payeur, il percevait tous les revenus et acquittait toutes les dépenses locales. Il adressait au roi des comptes réguliers de ses recettes et de ses dépenses, et trois fois par an, à la Toussaint, à la Chandeleur et à l'Ascension, il faisait parvenir au

trésor du roi l'excédent des premières. Les comptes des baillis varièrent souvent de forme, mais ils finirent par être disposés, pour le chapitre des recettes comme pour celui des dépenses, d'après des règles fixes et uniformes. Tous les revenus du roi devaient être versés au Trésor; il y avait à ce Trésor une sorte de caissier central qui sous saint Louis était Jean Sarrasin, un des chambellans du roi. Jean Sarrasin tenait ses comptes par *doit* et *avoir;* tous les payements qu'il faisait, il les portait à son crédit, et il inscrivait à son débit toutes les sommes qu'il recevait. Les principes de comptabilité n'étaient pas inconnus alors; ce n'est pas seulement saint Louis qui en avait une en assez bon ordre; celle du comte de Toulouse, Alphonse de Poitiers, était célèbre. Au milieu du treizième siècle, en 1256, les villes qui avaient pris de l'importance, soit qu'elles eussent été érigées en communes, soit qu'elles eussent obtenu seulement des privilèges royaux moins étendus, furent assujetties par ordonnance à des règles d'administration et de comptabilité.

Les finances royales, ayant à cette époque ce caractère seigneurial et domestique, étaient en général moins embarrassées qu'elles ne le furent dans des temps plus modernes. Les revenus de saint Louis, par exemple, en temps ordinaire, suffisaient et au delà à toutes les les charges et à toutes les dépenses du roi; ils laissaient même un excédent considérable qui atteignait souvent le cinquième ou le quart des recettes totales; mais dès qu'une guerre éclatait, dès que surtout on entreprenait une expédition lointaine, ces revenus se trouvaient à court: malgré l'importance de ses excédents en temps de paix le roi n'eût pu épargner une réserve suffisant à ces grandes entreprises militaires. La monarchie féodale ne disposait pas des ressources élastiques et progressives de l'impôt; elle n'avait pas, d'un autre côté, à faire face aux charges constamment croissantes, aux exigences de plus en plus absorbantes des services publics; mais elle n'échappait pas à ces crises imprévues et dévorantes, les guerres. Telle qu'elle était constituée, cette monarchie féodale ne manquait ni de prévoyance ni d'ordre. La comptabilité et le contrôle financier étaient placés sous une juridiction indépendante et souveraine. A la fin du dix-huitième siècle, en 1780, dans un mémoire solennel, la Chambre des comptes faisait remonter elle-même presque dans la nuit des temps son origine : « Il « ne peut subsister de royaume sans finances, disait-elle, ni de finances « sans comptabilité ; il y a donc toujours eu une chambre des comptes, « comme il y a toujours eu une cour pour rendre la justice. On ne « trouve pas plus les lettres de création de ces cours que celles de la « monarchie ; l'une et l'autre datent du même jour. » Le passage est un peu ambitieux et se ressent trop de l'esprit de corps; néanmoins,

il est très vrai qu'on voit fonctionner, au treizième siècle, comme une institution déjà ancienne, les *gens des comptes ;* quant à la désignation de Chambre des comptes, *camera compotorum*, on la trouve pour la première fois dans un mandement royal de 1309 (1).

De tout ce qui précède il ressort que, sous la féodalité, il y avait plutôt un contrôle postérieur aux dépenses et aux recettes qu'un état préventif et minutieux des unes et des autres; il y avait des règlements de comptes plutôt que des budgets. Le souverain agissait comme un propriétaire ou un rentier qui règle à peu près ses dépenses sur l'état de sa caisse, sur la moyenne de ses ressources supputées d'après les derniers exercices, sans faire avant le commencement de l'année un cadre détaillé et limitatif de l'emploi de ses revenus certains.

A partir de Philippe le Hardi, les charges militaires croissent; l'aide féodale, c'est-à-dire le secours accordé pour les cas extraordinaires par les vassaux, est étendue et généralisée; elle a une tendance à devenir permanente et à se transformer en l'impôt moderne. C'est alors qu'apparaissent les difficultés politiques et administratives que soulèvent le vote et l'emploi des subsides. Philippe de Commines, dans le passage que nous avons cité plus haut, pose la règle parlementaire qui sert de fondement au droit moderne que l'impôt doit être consenti par celui qui le paye. Le vote des subsides fait réunir, à époques intermittentes, les grandes assemblées que l'on appelle les états généraux; en même temps qu'on y consent l'impôt, on y discute, on y critique les dépenses et d'une manière générale toute l'administration. Sous Philippe le Bel ont apparu les *états de prévoyance* qui sont les premiers et informes linéaments de nos budgets.

Par des transformations que nous n'avons pas ici à étudier ni à retracer la monarchie demi-tempérée par les états généraux fait, à partir du dix-septième siècle, place à la monarchie administrative absolue. Tout ce qui concerne les finances est alors soustrait à la publicité et devient l'affaire privée du roi et de ses ministres. Le parlement prétend bien de temps en temps, sous les minorités et sous les gouvernements faibles, s'arroger le droit de vérifier la nécessité des impôts nouveaux avant de les enregistrer; mais ce n'est pour lui qu'une occasion de prendre de l'importance, et cela n'aboutit pas à porter de la clarté, de la publicité, de l'ordre dans la gestion des

(1) On trouvera dans le savant ouvrage de M. Ad. Vuitry : « *Études sur le régime financier de la France avant* 1789, » un exposé complet et très instructif des finances de la féodalité ; c'est à ce livre que nous avons puisé pour faire le rapide historique relatif aux finances de cette époque.

deniers publics. On connaît le mot de Richelieu sur les finances qui doivent rester cachées aux yeux profanes parce qu'elles sont le nerf de l'État; cinq quarts de siècle plus tard, une déclaration du 28 mars 1764 fait défense « d'imprimer, débiter ou colporter aucuns écrits, « ouvrages ou projets concernant la réforme des finances ou leur « administration passée, actuelle ou future (1). » On ne saurait être plus prévoyant contre les indiscrétions et les critiques.

Parfois à de longs intervalles, lors d'un changement de règne ou de ministère, quelque homme d'État, quelque surintendant, ambitieux de renommée et de popularité, rédigeait soit pour le roi, soit pour le public, un grand rapport financier. C'est ce que fit le duc de Noailles en 1717, Silhouette en 1759, le célèbre abbé Terray lui-même en 1771. Ces documents étaient pleins de regrets sur le passé, de lamentations sur le présent et de promesses pour l'avenir. Ils ne faisaient que dévoiler la maladie incurable des finances de l'ancien régime qui était de manquer de publicité et de contrôle. Dans son rapport de 1717 pour le conseil des finances, Noailles présentait la situation sous un aspect trop favorable; il ne dissimulait pas cependant la gravité des embarras du Trésor, il se livrait à des considérations financières qui ne manquaient pas toujours de justesse, et il demandait la création d'une commission spéciale pour rechercher les mesures propres à ramener la prospérité dans le pays et l'abondance dans les caisses du roi. Cette commission réformatrice fut instituée; elle émit des avis sur six points : 1° l'ordre dans l'administration des finances ; 2° le soulagement des peuples ; 3° la libération de l'État ; 4° le rétablissement du commerce et de la circulation ; 5° l'augmentation des revenus ; 6° la diminution de la dépense. Les observations de cette commission réformatrice sur le premier point sont intéressantes et indiquent l'intention de donner aux finances de l'ancien régime une base régulière et solide, comme celle de nos budgets annuels. La commission demandait, en effet, que les fermiers et autres agents du fisc fussent assimilés aux receveurs généraux sous le rapport des livres et comptes ; que des états séparés indiquassent le montant des recettes, des charges, des dépenses ; que chaque sorte de dépense fût indiquée sur un fonds particulier : « C'est par ce « moyen seul, disaient les commissaires, que le crédit se soutient « en Angleterre malgré les dettes immenses dont le royaume est « chargé » ; qu'on présentât à la fin de chaque année au conseil le tableau des recettes probables, des fonds libres et des dépenses pour l'année suivante ; que, discuté et rectifié, s'il y avait lieu, ce tableau

(1) Clamageran, *Histoire de l'impôt en France*, III, p. 387.

fût déclaré exécutoire au commencement de l'année ; qu'il servît de règle à toutes les opérations financières (1).

C'eût été là quelque chose d'approchant, en apparence, de notre budget actuel, mais qui en eût encore notablement différé au fond. Car un budget n'est pas seulement un aperçu conjectural des recettes et des dépenses probables d'un exercice futur ; ce n'est pas un simple cadre ; c'est, en ce qui concerne les dépenses, un état limitatif, impératif, obligatoire, dans ce sens que l'on ne peut pas dépasser, sauf pour des circonstances exceptionnelles et moyennant certaines formalités et certaines justifications, le montant des crédits alloués à chaque dépense partielle.

Pour toute la durée du dix-huitième siècle on trouve, aux Archives, des documents qui sont l'image grossière, la contrefaçon inexacte, en quelque sorte la parodie du budget moderne ; c'est ce que l'on appelait *Bref état du revenu du roi*, ou bien encore *État au vrai ;* on y trouve également des règlements de compte d'exercices écoulés. Voici quels étaient les défauts de tous ces documents et ce qui les distingue des budgets modernes : d'abord, ils n'étaient pas publics, ce qui est toujours un grand vice ; un acte semblable ne devient, en effet, authentique, ne prend date certaine, n'est en quelque sorte définitif et n'acquiert de l'autorité que par la publicité ; en second lieu, ces documents étaient trop sommaires ; c'étaient de simples aperçus qui méritaient vraiment leur nom de « bref état des revenus du roi » ; or, des classifications aussi peu nombreuses ne permettent aucune précision ; en troisième lieu, ils n'étaient pas obligatoires, limitatifs ; c'étaient de simples cadres mobiles qui pouvaient toujours être modifiés ; quatrièmement, quoique sommaires, ces états de prévoyance présentaient une très grande complication : un exercice n'avait ni commencement ni fin ; pour les recettes et pour les dépenses les années s'enchevêtraient les unes dans les autres ; en dernier lieu, enfin, il n'y avait pas de contrôle.

L'enchevêtrement des années, leur confusion entre elles, pour les faits de recettes et de dépenses, n'était pas le moindre vice de ces budgets informes. Ce défaut dura, en s'atténuant d'ailleurs, jusque vers 1820. Sous l'ancien régime, cette confusion était inextricable. Ainsi une partie des dépenses payées en 1763 étaient relatives à l'année 1751. Le contrôleur général Silhouette, dans son rapport de 1759, reconnaissait ce que cette situation avait de détestable, sans rien proposer pour y remédier. « On ne peut pas encore, disait-il, « déterminer exactement ce qui est dû des années précédentes sur

(1) Clamageran, III, p. 150 et suivantes.

« les diverses parties des dépenses, mais on peut l'évaluer au moins « à 100 millions. L'enjambement des parties les unes sur les autres « et la confusion qui en résulte n'ont pas permis d'en désigner le « montant avec précision. » Une telle obscurité ne laissait place à aucun plan financier sérieux. S'il y avait des règlements de compte, ils étaient naturellement rendus très compliqués par cette confusion des divers exercices ; ils arrivaient donc très tardivement et se faisaient en général attendre dix, douze ou quinze ans. C'est en 1771 que sont réglées d'une manière définitive les dépenses ordonnancées en 1758 ; celles de 1761 ne le sont qu'en 1776. Les arriérés venaient considérablement changer le sort du budget, si tant est qu'on puisse donner ce nom aux « brefs états des revenus du roi ». En 1773 il y avait des dépenses arriérées qui remontaient à 1760.

Non seulement le budget était fort mal dressé au point de vue de l'art, mais il manquait complètement de contrôle. Ce défaut de contrôle tenait à trois causes. Le contrôle des comptes était d'abord incomplet, parce que, au lieu d'une seule institution, d'une seule cour chargée de ce soin, il y en avait douze, sans lien entre elles. Puis tout n'était pas soumis aux Chambres des comptes : une grande partie des dépenses que l'on appelait « acquis au comptant » n'étaient l'objet d'aucune pièce justificative et d'aucune vérification de détail. Or, ces acquis au comptant s'élevaient souvent au cinquième, au quart, au tiers du budget. Ils atteignaient généralement 40 ou 50 millions et parfois en dépassaient 100, ce qui pour le temps était énorme. En 1763 ils s'élèvent à 101 millions contre 267 millions de dépenses payées par rôles. Ce ne fut pas encore là le point culminant des acquits au comptant. Une autre cause encore de défaut de contrôle, de confusion et d'erreur, c'est que les charges spéciales étaient soustraites des revenus et ne figuraient pas, soit dans le bref état des revenus du roi, soit dans l'état au vrai ou le règlement de compte de l'exercice. Enfin, il n'y avait rien d'uniforme dans les procédés de comptabilité des divers agents. Qu'avec un manque aussi absolu de règles fixes il y eût un grand désordre, que les déficits fussent chroniques, que l'écart fût énorme entre les aperçus et les réalisations de dépenses, on ne doit pas s'en étonner.

Le défaut d'ingérence parlementaire et de frein représentatif n'avait d'ailleurs par pour compensation la stabilité dans l'administration des finances : ainsi, en quatorze ans, Louis XVI changea seize fois de ministre pour ce département.

L'ère moderne pour le budget devait s'ouvrir en 1789. Ce n'est pas que, dès le début, les ministres, même Necker, conçussent le budget comme nous le concevons à l'heure actuelle. Ils considéraient les

États Généraux comme passagers ; on a vu plus haut la singulière idée que se faisait Necker de la permanence et de l'immutabilité du budget, pensant qu'il pourrait être arrêté une fois pour toutes, ou que, du moins, il n'aurait besoin d'être revisé qu'à des intervalles éloignés. Cette conception était singulièrement superficielle. La fixité des recettes est impossible à obtenir, puisque le montant des recettes ne dépend pas de la volonté du gouvernement, qu'il est affecté par les crises commerciales, industrielles, politiques ou agricoles. Quant à la fixité des dépenses, elle serait, en principe, moins impossible à atteindre, si l'on avait un gouvernement qui ne se proposât pas d'autre but, mais elle ne saurait être compatible avec les exigences variables des divers services publics. On doit renoncer à cette utopie d'un budget identique pour toutes les années ou pour une longue périodes d'années. Il suffit, d'ailleurs, de jeter un coup d'œil sur les prétendues *recettes fixes* et les prétendues *dépenses fixes* de M. Necker pour voir combien ces épithètes étaient peu méritées.

Le discours de M. Necker ne contenait rien sur le droit antique de la nation française de voter l'impôt par ses représentants, droit qui avait toujours été en théorie le fondement de notre vieille organisation monarchique. Mais la nation s'empara immédiatement du droit que, sans le lui dénier, on s'efforçait de lui dissimuler. Dans son adresse de remercîments *anticipés* à Louis XVI l'Assemblée nationale revendiquait avec la plus grande énergie les anciennes prérogatives des états généraux et émettait en même temps l'intention de ne pas s'en dessaisir pour une période d'années quelconque, mais, au contraire, d'en faire un usage régulier. « L'Assemblée nationale, disait-« elle, voulant prévenir les difficultés qui pourraient traverser la « perception et l'acquit des contributions, difficultés d'autant plus « dignes d'une attention sérieuse qu'elles auraient pour base un « principe constitutionnel et à jamais sacré, authentiquement recon-« nu par le roi et solennellement proclamé par toutes les Assemblées « de la nation, principe qui s'oppose à toute levée de deniers et de « contributions dans le royaume sans le consentement formel des « représentants de la nation ;

« Considérant qu'en effet les contributious, telles qu'elles se per-« çoivent actuellement dans le royaume n'ayant point été consenties « par la nation sont toutes illégales et par conséquent nulles dans « leur création, extension ou prorogation,

« Déclare, à l'unanimité des suffrages, consentir provisoirement « pour la nation que les impôts et contributions, quoique illégale-« ment établis et perçus, continuent d'être levés de la même manière « qu'ils l'ont été précédemment, et ce, jusqu'au jour seulement de

« la première séparation de cette Assemblée, de quelque cause « qu'elle puisse provenir ;

« Passé lequel jour, l'Assemblée nationale entend et décrète que « toute levée d'impôts et contributions de toute nature qui n'au- « raient pas été nommément, formellement et librement accordées « par l'Assemblée cessera entièrement dans toutes les provinces du « royaume, quelle que soit la forme de leur administration. »

Si péremptoire qu'elle fût, cette déclaration n'avait rien de révolutionnaire ; c'était un retour aux vieux principes, plutôt que l'énonciation d'une nouvelle doctrine. Toute la nation réclamait avec unanimité l'application régulière des anciennes règles constitutionnelles sur le vote de l'impôt. Le dépouillement des « *cahiers* » des états généraux, qui formaient une sorte de mandat impératif, tendait à la même conclusion. « La nécessité du consentement national à l'impôt, « disait M. de Clermont-Tonnerre, dans la séance du 27 juillet 1789, « est généralement reconnue par vos commettants, établie par tous « vos cahiers ; tous bornent la durée de l'impôt au terme que vous « lui aurez fixé, terme qui ne pourra jamais s'étendre au delà d'une « tenue à l'autre, et cette clause impérative a paru à tous vos com- « mettants le garant le plus sûr de la perpétuité de vos Assemblées « nationales.

« L'emprunt, n'étant qu'un impôt indirect, leur a paru devoir être « assujetti aux mêmes principes. »

Tout cela était très net et très juste, même cette définition de l'emprunt.

Le rapport du comité chargé d'élaborer une constitution se conforma à ces principes ; les bases de la législation budgétaire furent posées dans les trois articles 5, 6 et 7 du chapitre II :

« Article 5. Aucune taxe, impôt, charge, droit ou subside ne peu- « vent être établis sans le consentement libre et volontaire des re- « présentants de la nation.

« Article 6. Les représentants de la nation doivent surveiller l'em- « ploi des subsides. En conséquence, les administrations des deniers « publics doivent leur en rendre un compte exact.

« Article 7. Les ministres, les autres agents de l'autorité royale « sont responsables de toutes les infractions qu'ils commettent en- « vers les lois, quels que soient les ordres qu'ils aient reçus (1). »

L'article 14 de la Déclaration des droits donna à ces idées une formule définitive : « Tous les citoyens ont droit de constater par « eux-mêmes ou par leurs représentants la nécessité de la contribu-

(1) Voir sur les origines de la législation budgétaire Desmousseaux de Givré, *Législation du budget*, fascicule premier.

« tion publique, de la consentir librement, d'en suivre l'emploi « et d'en déterminer la quotité, l'assiette, le recouvrement et la « durée. »

Si ces principes étaient proclamés avec solennité en France, ils étaient dès cette époque appliqués avec fidélité en d'autres pays, en Angleterre, en Hollande, aux États-Unis. La grande charte de Hollande était très précise sur ce point, et l'origine de cette grande charte se perd dans la nuit des temps : voici l'analyse qu'en fait le célèbre historien Motley : « L'Assemblée générale de Hollande avait, « conformément à cette grande charte, le pouvoir de fixer tous les « impôts, de régler le commerce et l'industrie, de déclarer la guerre, « de battre monnaie, de lever les armées et de diriger la marine. Le « pouvoir exécutif était obligé de venir en personne demander de « l'argent... »

Les parlements possédaient en Angleterre, de toute antiquité, les mêmes pouvoirs; Macaulay s'exprime à ce sujet dans ces termes : « Quelque grand que fût le pouvoir royal, il était limité par trois « grands principes constitutionnels si anciens que personne n'en « peut préciser l'origine, si puissants que leur développement natu- « rel, se poursuivant à travers les générations, a produit l'ordre de « choses actuel. En premier lieu le roi n'avait de pouvoir législatif « qu'avec le concours des parlements ; ensuite il ne pouvait lever « aucune taxe sans le consentement de ces mêmes parlements; enfin « il devait gouverner selon les lois du royaume, et, s'il les violait, « ses conseillers et ses agents étaient responsables (1). »

« La déclaration de 1688 », dit Macaulay à un autre endroit de sa belle histoire, « ne fait que rappeler ces principes. Elle récapitule « d'abord les fautes et les crimes qui ont rendu la révolution néces- « saire : les empiètements de Jacques sur le domaine du pouvoir lé- « gislatif, la perception de taxes sans le consentement du parle- « ment, etc... ; elle déclare que le pouvoir dispensatif récemment « exercé et usurpé par la Couronne n'existe pas légalement ; que sans « le vote du parlement aucune taxe ne peut être levée par le souve- « rain sur le sujet, etc... Tous ces droits, la convention les réclame « au nom de la nation anglaise et comme l'héritage incontestable de « tout Anglais (2). »

Tel était le sentiment universel parmi les Anglo-Saxons, soit de la Grande-Bretagne, soit de ses dépendances d'outre-mer. Aussi les colonies anglaises d'Amérique, dans leur déclaration d'indépendance, invoquaient les mêmes principes comme n'étant soumis à aucune

(1) Macaulay, *Histoire d'Angleterre*, t. III, p. 407 et 408.
(2) Id., *ibid.*, t. I, p. 26.

contestation. « Le roi de la Grande-Bretagne, disaient-elles, a com-
« biné ses efforts avec ceux d'autres personnes (c'est-à-dire du parle-
« ment d'Angleterre), pour nous soumettre à une juridiction étran-
« gère à notre constitution et non reconnue par nos lois en donnant
« sa sanction à leurs actes de prétendue législation,... pour imposer
« sur nous des taxes sans notre consentement,... pour abroger nos
« chartes, etc., etc. »

L'adhésion solennelle de la France aux mêmes principes vers la fin du dix-huitième siècle devait les faire triompher sur tout le continent européen. Aujourd'hui la Russie est la seule puissance appartenant à notre civilisation, où les représentants des contribuables n'aient pas la prérogative de fixer le montant des taxes et l'emploi du produit des taxes. En Prusse, il est vrai, à deux reprises différentes et pendant plusieurs années, le pouvoir exécutif a contesté à la Chambre des députés le droit de déterminer à elle seule des réductions dans le projet de budget déposé par la Couronne.

Ce conflit entre la Chambre prussienne et le gouvernement est un trop curieux épisode pour que nous n'en disions pas en passant quelques mots. La Chambre avait en suspicion le ministère, auquel elle trouvait des allures despotiques ; elle était, en outre, opposée à un plan de réorganisation militaire qui tenait la plus grande place dans les préoccupations du gouvernement. Par ce double motif elle retrancha du budget de 1862 toutes les dépenses qui étaient relatives à la réorganisation de l'armée. Le roi, au lieu de céder, accentua ses idées personnelles ; il ne modifia son ministère que pour le renforcer dans le sens autoritaire, en plaçant à sa tête un homme qui n'était alors connu que par ses doctrines réactionnaires, M. de Bismarck. Ce dernier prit immédiatement vis-à-vis la Chambre une attitude des plus décidées : « Nous sommes en désaccord, dit-il, sur deux
« points qui ne sont pas nécessairement connexes, l'organisation de
« l'armée et la question de compétence constitutionnelle des diffé-
« rents pouvoirs de l'État, en ce qui concerne la fixation du budget.
« Il y a douze ans, ce dernier point a été débattu dans les deux
« Chambres, et entre elles et le gouvernement, sans qu'on ait alors
« vidé la question. La Chambre des députés adopta un ordre du jour
« analogue à la résolution actuelle (1), et la Couronne persista dans
« sa manière de voir... Je pense que cette question de principe, qui
« n'a pu recevoir de solution à cette époque, aujourd'hui encore ne
« sera résolue, ni au moyen de controverses dialectiques, ni au

(1) Cette résolution actuelle, dont parlait M. de Bismarck, déclarait que la Chambre considérait comme un acte inconstitutionnel de pourvoir à des dépenses qui avaient été expressément et définitivement condamnées par elle.

« moyen d'attaques personnelles, ni par la résolution proposée. Ce « n'est pas l'opposition de théories contradictoires, mais seulement « la longue pratique du droit public, qui résout les questions du « genre de celles qui nous occupent. »

Il est intéressant de connaître les arguments par lesquels M. de Bismarck et le gouvernement prussien contestaient à la Chambre des députés la prérogative de modifier à son gré le budget de l'État. L'un de ces arguments visait l'esprit de la Constitution, et l'autre, qui était plus subtil et plus captieux, s'appuyait sur la lettre même de cette Constitution : les voici l'un et l'autre, d'après les discours mêmes de M. de Bismarck. Dans la séance du 27 janvier 1863, à propos d'une adresse de la Chambre des députés, M. de Bismarck s'exprimait ainsi : « Le projet d'adresse a un mérite incontestable, celui de dissiper « toute équivoque. Si ce projet est adopté, si la Chambre revendique « le droit exclusif d'établir définitivement le budget, de demander au « roi la démission des ministres qui n'ont pas sa confiance, de fixer, « par ses résolutions à l'égard du budget, le contingent et l'organisa- « tion de l'armée, de contrôler les rapports du pouvoir exécutif avec « ses organes, on ne pourra nier alors que le Parlement ne dispute « la suprématie à la Couronne. » Cet argument n'avait pas en lui-même une très grande valeur; parce qu'il est certain qu'en tout pays la Couronne ne peut s'obstiner à garder des ministres qui aient la défiance manifeste de la nation.

Mais l'autre argument était beaucoup plus ingénieux. « On invoque, « disait M. de Bismarck, l'article 99 de la Constitution qui est ainsi « conçu : « Toutes les recettes et les dépenses de l'État doivent être « calculées d'avance pour chaque année et portées au budget. » Mais « qu'ajoute cet article ? « Le budget est fixé annuellement par une « loi... » Et comment se fait la loi ? L'article 62 ne laisse aucun « doute à cet égard : pour qu'un projet de loi quelconque devienne « loi, il faut l'accord de la Couronne et des deux Chambres. De plus « cet article réserve expressément à la Chambre des seigneurs le « droit de rejeter un budget adopté par la Chambre des députés. En « cas de désaccord entre les trois pouvoirs qui concourent à la con- « fection des lois, la Constitution ne dit pas lequel d'entre eux doit « céder. Loin de reconnaître la suprématie de la Chambre des dépu- « tés, elle proclame, au contraire, l'égalité absolue des trois pouvoirs, « leur reconnaît les mêmes droits illimités en théorie, et ne laisse « ouverte, pour arriver à une entente, que la voie des compromis. « C'est, d'ailleurs, le caractère distinctif du régime constitutionnel « de se composer d'une série de transactions. »

Dans toute cette argumentation, M. de Bismarck se montrait un

logicien plus brillant ou plus terrible, si l'on veut, que sérieux et solide. Même en admettant — ce que l'on ne peut faire que par hypothèse — la complète assimilation de la loi du budget avec une loi quelconque, il n'en serait pas moins vrai que la loi du budget n'existerait que par le concours des divers pouvoirs qui ont constitutionnellement le droit de prendre part à la confection des lois ; le concours d'un de ces pouvoirs venant à manquer, le budget ne pourrait pas exister ; or, comme le budget est une loi annuelle, le vote de la Chambre des députés est absolument nécessaire chaque année pour lui donner naissance.

La doctrine de M. de Bismarck pourrait être considérée comme se rapprochant de celle exposée par Necker et que nous avons indiquée plus haut : celle des recettes fixes et des dépenses fixes, votées les unes et les autres une fois pour toutes, un vote nouveau des Chambres étant seulement nécessaire pour les modifications à apporter à ces recettes considérées comme normales et à ces dépenses regardées aussi comme normales. Mais nous avons fait remarquer la faiblesse de cette théorie, puisqu'il n'est pas dans la nature des dépenses ou des recettes d'un État moderne qu'elles soient absolument identiques d'une année à l'autre. En outre, au point de vue du droit public, il n'est pas bien qu'une Chambre, représentant le pays, se dessaisisse de tout moyen d'action sur le gouvernement.

Certes, il peut y avoir parfois des abus, même considérables, dans l'usage que fait la Chambre des députés de son droit illimité de voter le budget chaque année. Aussi certains théoriciens des plus libéraux, et même certaines constitutions également des plus libérales, ont sur quelques points — pour la dette publique, les traitements de la magistrature en Angleterre, ou bien pour le budget de la guerre en Prusse, adopté des limites ou des exceptions au droit annuel des chambres de voter toutes les dépenses (1). Nous reviendrons sur cette question dans un chapitre suivant.

Il n'en est pas moins vrai que, même en considérant la prérogative de la Chambre des députés dans sa portée la plus absolue, sans aucune espèce d'entraves, ni de restrictions constitutionnelles d'aucune sorte, cette prérogative vaut mieux qu'un régime où, par des subterfuges et des équivoques, on en arriverait à se passer de la

(1) Dans notre opinion, ces exceptions sont parfaitement justifiées. La dotation des services organiques ne devrait pas pouvoir être réduite sans l'accord de tous les pouvoirs publics ; sinon, les fantaisies de l'une des Chambres peuvent, dans le vote du budget, annuler les autres pouvoirs et désorganiser complètement le pays. Le parlementarisme ainsi conçu serait un grand péril. (Note de la 3e édition.)

Chambre des députés pour le vote du budget. Dans ce dernier système, en effet, on reviendrait à l'absolutisme, et on ne laisserait au pays d'autre alternative, pour faire prévaloir ses idées dans le cas d'un conflit avec le gouvernement, qu'une révolution.

Un homme aussi résolu, d'un tempérament aussi révolutionnaire que M. de Bismarck, a pu, de 1863 à 1866, faire fixer le budget par simple ordonnance royale et en se conformant au seul vœu de la Chambre des seigneurs ; mais même cet homme d'État si altier, et couronné des lauriers de Sadowa, finit par faire en quelque sorte amende honorable. Dans son discours d'ouverture de la session de 1866, le roi s'exprima en ces termes : « Dans ces dernières années le « budget n'a pu être fixé d'accord avec la représentation nationale. « Les dépenses publiques faites pendant cette période manquent « donc de base légale qui, ainsi que je le reconnais de nouveau, ne « peut exister, en vertu de l'article 99 de la Constitution, qu'au « moyen d'une loi annuellement concertée entre mon gouvernement « et les deux chambres du Parlement.... Si mon gouvernement a « géré les affaires de l'État sans cette base légale, c'est que dans sa « conviction il y avait là une question d'existence pour la monarchie « et une nécessité absolue.... J'ai la confiance que les derniers événe-« ments contribueront à amener une entente pour laquelle il est in-« dispensable que le *bill d'indemnité*, demandé à la représentation « du pays pour l'administration gérée sans loi de budget, soit ac-« cordé facilement. Le conflit sera vidé ainsi pour toujours. » Même en Prusse, un souverain vainqueur a été obligé de reconnaître le droit imprescriptible qu'ont les représentants du pays à voter les dépenses et les impôts.

Le droit public est donc parfaitement fixé dans la question budgétaire. Il l'a été en France dès les premiers jours de l'Assemblée constituante. Si le principe de la législation budgétaire était ainsi non pas seulement trouvé, mais proclamé, défini en 1789, il s'en fallait qu'on fût alors en possession de l'instrument nécessaire pour le bien appliquer. Il a fallu trois quarts de siècle pour créer, depuis 1789, la législation budgétaire des peuples modernes ; encore peut-on se demander si elle est complète, efficace, si elle ne présente pas de lacunes et d'incorrections.

Au point de vue administratif et financier, au point de vue de l'art et de la méthode, si nous pouvons ainsi parler, le budget n'a pas cessé de se perfectionner, surtout dans la première moitié de ce siècle. Que l'on se rappelle les défauts des budgets de l'ancienne monarchie : c'étaient de simples esquisses, n'ayant aucun caractère obligatoire, ne contenant aucun cadre inflexible : les années s'enche-

vêtraient les unes dans les autres, il n'y avait à la durée de l'exercice financier aucunes limites fixes ; toute l'administration financière manquait de centralisation et d'unité ; le règlement des budgets était interminable : le contrôle politique n'existait pas, et le contrôle technique était insuffisant.

La législation budgétaire, qui semble avoir dû être d'une invention très simple, a été au contraire d'une création fort lente. Les trois derniers quarts de siècle l'ont ébauchée en France, et l'on ne peut dire qu'on y soit arrivé encore à la perfection. Aucun peuple, d'ailleurs, ne saurait, sans exagération, se vanter d'y avoir atteint. En 1876 une célèbre association anglaise, le *Cobden Club*, envoya une circulaire à tous ses membres étrangers dont beaucoup sont des hommes d'État considérables, et leur demanda quels étaient les procédés et les lacunes de la législation budgétaire dans leurs contrées respectives. Nous puiserons à cette enquête qui est curieuse, et qui démontre en définitive qu'aucun pays n'est encore complètement satisfait de sa législation en cette matière.

L'étude du budget soulève les plus intéressantes et les plus délicates questions : questions politiques comme celle des droits respectifs de chacune des deux Chambres et du pouvoir exécutif dans la conduite des finances ; questions administratives, comme celle de la meilleure méthode, pour pourvoir le mieux aux besoins des divers services en enfreignant le moins possible les cadres préventifs du budget ; questions purement financières enfin comme celle des moyens de prévenir les dilapidations et le gaspillage des deniers publics (1).

(1) Dans des années plus récentes, notamment en 1887, le ministère danois Estrup, qui était depuis longtemps en lutte avec la Chambre basse du Danemarck, a adopté, hautement la doctrine de M. de Bismarck telle qu'elle a été exposée en 1863 (voir plus haut, page 16) ; ce sont là de grandes exagérations qui détruisent le régime parlementaire.
D'autre part, la question des pouvoirs respectifs des deux Chambre en matière budgétaire a souvent été agitée en France depuis 1880. Voici, selon nous, la règle de bon sens qui doit régir ces différends : Comme il doit y avoir de la suite dans le ménage d'une nation, de même que dans un ménage particulier, comme on ne peut contester que la plupart des services publics n'aient une utilité permanente, dans le cas de dissentiment irréductible entre les deux Chambres, l'avis qui doit prévaloir, c'est celui de la Chambre qui veut purement et simplement maintenir l'état de choses existant : c'est-à-dire que lorsqu'une des Chambres veut introduire dans le budget un crédit nouveau, et que l'autre Chambre s'y oppose, le crédit nouveau ne doit pas être inscrit au budget. Quand, au contraire, l'une des deux Chambres veut supprimer ou réduire un crédit inscrit dans le budget de l'année précédente, et que l'autre Chambre veut le maintenir, le crédit doit être maintenu tel qu'il existait antérieurement. En dehors de cette règle très simple et fort équitable, il n'y a place qu'à des dissentiments fréquents et interminables entre les deux Chambres, ou à l'annulation de l'une des Chambres par l'autre. (Note de la 4e édition.) En 1898, et plusieurs fois depuis lors, par défaut d'entente entre les Parlements d'Autriche et de Hongrie, sur la part des dépenses communes afférant à chacune des parties de la monarchie, l'empereur François-Joseph a été presque acculé à fixer cette part lui-même. (Note des 6e et 7e éditions.)

CHAPITRE II

DE LA LÉGISLATION BUDGÉTAIRE. — LA PRÉPARATION DU BUDGET.

De la préparation du budget. — Grands inconvénients de la confection d'un budget longtemps avant l'ouverture de l'exercice. — Pratique mauvaise en France sur ce point. — Du commencement de l'année financière. — Avantages qu'il y aurait à ce qu'elle commençât le 1er juillet. — Opinion de M. de Serre.
Faut-il avoir plusieurs budgets ou un seul? — Pratique de la Restauration, du règne de Louis-Philippe et du second Empire. — Inconvénients de la multiplicité des comptes budgétaires. — La pluralité des budgets se justifie dans certains cas. — Exemples en France et en Angleterre.
Faut-il centraliser ou spécialiser les recettes et les dépenses? — Inconvénients généraux du système d'affecter chaque recette à une dépense déterminée. — Paroles du baron Louis.
De la présentation du budget par ministères, par grandes sections ou par chapitre — Les budgets doivent-ils être présentés nets ou bruts? — Des documents à joindre au budget. — Analyse du budget français, des divers documents et tableaux qu'il contient. — Grands inconvénients des retards apportés au règlement définitif des budgets des exercices écoulés.
De la manière d'évaluer les dépenses et les recettes, et de préparer un excédent.
Appendice de la 7e édition. — Les États qui ont un grand domaine industriel, comme un vaste réseau de chemins de fer, agissent sagement en constituant en budget spécial les recettes et les dépenses de ce domaine et en n'inscrivant que les soldes au budget de l'État.

L'étude du budget, quant aux formes et aux règles que recommande l'expérience, comprend l'examen de quatre phénomènes successifs : la préparation, le vote, l'exécution et le contrôle ou la vérification. Sans nous perdre dans les détails, qui sont infinis, nous allons donner quelques indications au sujet de chacune de ces opérations.

La préparation du budget appartient naturellement au pouvoir exécutif ; lui seul est assez bien informé des besoins des divers services pour faire sur leur dotation des propositions précises ; le vote du budget revient de droit au pouvoir législatif ; l'exécution, c'est-à-dire en définitive l'administration du pays, est encore au pouvoir exécutif ; enfin le contrôle s'exerce à la fois par le pouvoir exécutif et par le pouvoir législatif, auxquels, dans certains pays, notamment en France, on joint le pouvoir judiciaire.

La préparation du budget est un travail tout administratif : beaucoup de questions intéressantes s'y rattachent : la durée de la période à laquelle le budget doit s'appliquer ; le mode d'évaluer les recettes et les dépenses pour éviter les mécomptes ; l'unité ou la multiplicité des comptes budgétaires, etc.

Un point important dans la pratique, ce serait que la confection et le vote du budget fussent aussi rapprochés que possible de l'ouverture

de l'exercice budgétaire qu'ils concernent. En France il n'en est pas ainsi : quinze mois à l'avance la direction de la comptabilité au ministère des finances réunit les éléments dont le budget sera formé ; chaque ministre lui envoie le projet de budget des dépenses de son ministère, en prenant pour base les allocations de l'année antérieure et en réclamant d'ordinaire des augmentations de crédit. Chaque ministre, en effet, s'intéresse aux services qu'il dirige, en ressent les besoins, en comprend les lacunes et voudrait signaler son passage au pouvoir par des améliorations, par des œuvres utiles qui sont toujours plus ou moins des œuvres coûteuses. Le ministre des finances doit servir de modérateur : il doit influer sur ses collègues pour que les dépenses de chaque ministère ne deviennent pas exagérées ; il coordonne les budgets des dépenses des différents ministères, puis il rédige seul le budget des recettes en fondant les évaluations sur les produits des derniers exercices écoulés. Nous verrons plus loin quelles règles de prudence doivent être suivies dans ce cas.

C'est un des vices de l'administration française, que la confection des budgets précède d'aussi loin l'ouverture de l'exercice : si longtemps à l'avance il est malaisé de se rendre compte avec précision des recettes et des dépenses probables ; les crédits supplémentaires et les virements sont la conséquence de cette méthode.

M. Desmousseaux de Givré dans ses intéressantes études budgétaires cite les dates de la présentation des budgets pour les dernières années de l'Empire. Les voici :

Session de	1869	ouverte le	18 janv. 1869.	Présentation du budget de	1870	en janv. 1869
—	1868	—	18 nov. 1867	—	1869	en mars 1868
—	1867	—	14 févr. 1867	—	1868	en févr. 1867
—	1866	—	22 janv. 1866	—	1867	en janv. 1866
—	1865	—	16 févr. 1865	—	1866	en févr. 1865

Après la chute de l'Empire, par suite de circonstances diverses, les budgets ont été présentés un peu plus tard : ainsi, celui de 1876 a été déposé le 11 mai 1875 et celui de 1877 le 14 mars 1876 ; mais bien loin que l'opinion publique vît dans ce retard un progrès, elle s'en indignait comme si l'on voulait écarter les discussions (1). Singulier préjugé, qui tend à faire du budget de prévision une œuvre sans conséquence, un avant-projet sans précision, parce qu'il est dressé et examiné trop tôt ! Aussi l'on revint à la précipitation : le budget de 1878 fut présenté le 11 janvier 1877, celui de 1879 le 2 avril 1878, celui de 1880 le 23 janvier 1879, celui de 1881 le 31 janvier 1880, celui de 1882 le 21 jan-

(1) Le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, du ministère des finances (livraison de septembre 1877), a publié une étude sur la présentation et le vote des

vier 1881 ; des dix budgets suivants, neuf ont été déposés en février ou mars de l'année précédente, et un en juin. Le budget de 1897 fut déposé le 1er juillet 1896, celui de 1898 le 18 mai 1897, ceux de 1904 et de 1905 le 16 juin 1903 et le 30 mars 1904 ; les budgets de 1907, de 1908 et de 1909, le furent le 6 juin, le 11 mai et le 19 ma de l'année précédente ; en juin 1911, le budget de 1912 n'était pas encore déposé.

Le budget normal, présenté onze à douze mois avant l'ouverture de l'exercice, ayant demandé en outre sept ou huit mois pour la préparation, se trouve suranné quand s'ouvre l'exercice budgétaire auquel il s'applique. Un homme d'État réputé, M. de Serre, alors garde des sceaux, disait à la Chambre des députés dans la séance du 16 février 1819 : « Faire le budget en janvier et dans les mois suivants, c'est trop tôt pour l'année qui suit. De si loin, dans l'incertitude des événements, la prévoyance est vaine, une estimation approximative est impossible, les limites posées à chaque nature de dépenses sont illusoires ; on demande trop, crainte de ne pas avoir assez ; toute règle s'évanouit dans le vague et l'on tombe dans l'arbitraire. »

En Angleterre quatre mois et en Belgique trois mois suffisent pour la préparation du budget. En France on pourrait aussi ne consacrer que huit ou neuf mois aux opérations soit de la préparation, soit du vote, soit de la confection des rôles. Le baron Louis faisait à ce sujet le calcul suivant : le budget pourrait être préparé dans le mois qui précède l'ouverture de la session législative : « L'expérience a prouvé « disait-il, que de la préparation à la promulgation du budget, la « discussion dans les commissions et les deux Chambres entraînait « au moins deux mois. Un mois est nécessaire pour les travaux des « conseils généraux des départements et des conseils d'arrondisse- « ments chargés de la répartition des contributions directes par ar- « rondissements et par communes (1). La confection des rôles pour

budgets en France depuis 1830. Sous le règne de Louis-Philippe, sauf de 1831 à 1834, le budget a toujours été déposé au mois de janvier de l'année précédant l'exercice auquel il s'appliquait. Parfois même il a été déposé un peu plus tôt ; ainsi les budgets de 1836, de 1842 et de 1846 ont été soumis aux Chambres dans les derniers jours de décembre 1834, 1840 et 1844. Sous le second Empire le budget était généralement déposé en janvier ou février de l'année précédant l'exercice ; quelquefois, mais rarement en mars ou avril. La période de l'étude du budget par les Chambres, c'est-à-dire le délai écoulé entre le dépôt du projet et la promulgation de la loi, était en général de six mois et quelques jours sous le règne de Louis-Philippe ; sous l'Empire, elle ne fut que de trois à quatre mois, très rarement de cinq, jamais de six. Sous la Restauration, du moins au début, les budgets n'étaient présentés que trop tard ; ils étaient votés en cours d'exercice Entre ce dépôt tardif sous la Restauration et le dépôt prématuré qui a été la règle depuis le règne de Louis-Philippe, il y aurait un milieu à prendre.

(1) Les travaux des Conseils généraux et des Conseils d'arrondissements en matière de budget sont purement fictifs ; il est extraordinairement rare qu'une de ces Assemblées effectue une modification à la répartition antérieure. (Note de la 3e édition.)

« régler les contingents individuels entraîne trois mois. » C'était donc en tout sept ou huit mois qui paraissaient nécessaires au baron Louis pour cette série d'opérations ; en mettant neuf ou dix mois, on abrège encore de près de moitié la période actuelle d'élaboration et l'on rend plus précises les évaluations des recettes et des dépenses Si toutes les contributions directes devenaient des impôts de quotité, on pourrait abréger d'un mois ce délai, puisque l'intervention des conseils généraux et des conseils d'arrondissement deviendrait superflue.

Un des moyens d'arriver à cette utile abréviation des délais, ce serait de changer le commencement de l'année financière et de la faire partir du mois de juillet. Presque partout, en effet, les Parlements se réunissent en automne ou en hiver: c'est aussi pour leurs travaux le moment le plus propice, celui où les membres des Assemblées peuvent le plus aisément s'absenter de chez eux. Il en résulte que le budget doit être discuté avant l'été, puisqu'à partir du mois de juillet ou du mois d'août, les Chambres se séparent. Il s'écoule donc un intervalle beaucoup trop considérable entre le moment où le budget est discuté et celui où il est appliqué. Si l'année financière commençait au mois de juillet, l'examen du budget pourrait se faire en janvier, février et mars, c'est-à-dire à une date rapprochée de l'ouverture de l'exercice financier. Tour à tour M. de Serre et le baron Louis ont insisté sur cette réforme de détail, insignifiante en apparence, mais réellement utile : « Réunis en novembre, » disait M. de Serre aux députés, « c'est en janvier et dans les mois suivants que vous ferez le « budget. C'est le faire trop tard pour l'année courante, mais aussi « c'est trop tôt pour l'année qui suit..... Il faut donc forcément adop- « ter une époque intermédiaire, c'est celle de juillet. Cinq à six mois « ne sont pas un terme trop éloigné pour vous empêcher de prévoir « les besoins, de limiter les crédits avec précision, et toutefois ce « terme donne le loisir de faire la loi de finances et d'en préparer « l'exécution. Ainsi nul doute que l'année financière de janvier à jan- « vier ne soit mauvaise tant qu'il sera naturel de réunir les Chambres « pendant l'hiver. Nul doute, au contraire, que l'année de juillet à « juillet ne soit par ce fait seul imposée sous peine de désordre, sous « peine de renoncer au vote libre, au seul vote constitutionnel de « l'impôt. » Le baron Louis démontrait de son côté par des arguments techniques l'utilité d'ouvrir l'année financière en juillet (1). En 1817 tous les bureaux de la Chambre des députés se prononcè-

(1) Voir Desmousseaux de Givré, *la Législation du budget*.
En 1888 M. Peytral, ministre des finances, déposa un projet de loi pour faire reporter au 1er juillet, à partir de 1889, le point de départ de l'année financière ; mais ce projet n'aboutit pas. (Note de la 5e édition).

rent pour cette mesure ; la Chambre elle-même l'approuva ; mais la Chambre des pairs la repoussa par des motifs uniquement politiques.

Dans un pays très bien administré, la Prusse, on a change dans le courant de l'année 1877 le commencement de l'année financière. On l'a porté au 1er avril, au lieu du 1er décembre, date suivie jusque-là. En Italie on a récemment fixé ce point de départ au 1er juillet.

En Angleterre, il ne faut que quatre mois et demi, au lieu de quinze à seize chez nous, pour la préparation et le vote du budget. Dans la deuxième quinzaine de décembre les commissaires de la trésorerie reçoivent de chaque ministre le projet du budget des dépenses de son département : ils examinent et discutent tous ces budgets partiels et ils forment le budget général : le chancelier de l'Échiquier compose le projet du budget des recettes et il le présente avec celui des dépenses à la Chambre des communes. Celle-ci le discute et le vote en peu de temps, si bien que ce budget est mis à exécution à partir du 1er avril, commencement de l'année financière chez nos voisins.

Un des points les plus importants et les plus discutés en ce qui concerne la préparation du budget, c'est celui de savoir s'il faut rassembler tous les comptes de recettes et de dépenses du pays (celles des localités, bien entendu, restant à part) en un seul état, un seul budget, ou si, au contraire, on peut sans inconvénient dresser, suivant le caractère ordinaire ou extraordinaire de ces dépenses ou de ces recettes, plusieurs états différents que l'on ne relie pas entre eux et qu'on ne résume pas dans un seul total. Il y a des arguments en faveur de l'une et de l'autre solution : c'est moins une question de méthode qu'une question de bonne foi et d'appréciation des circonstances. Autant les budgets multiples sont condamnables dans des temps ordinaires, parce qu'alors ils ne sont propres qu'à produire la confusion dans l'esprit du législateur, autant ils peuvent être admis, recommandés même, dans des circonstances exceptionnelles, quand il se rencontre des besoins passagers auxquels on ne peut faire face qu'avec des ressources extraordinaires.

Au début de la Restauration, sous le ministère du comte Corvetto, le budget était à la fois, si nous pouvons parler ainsi, un et multiple ; il se composait d'un grand tableau, qui était formé de la réunion de trois états désignés chacun par l'une des trois premières lettres de l'alphabet, A, B, C. L'état A comprenait le service de la dette et de l'amortissement que l'on regardait comme privilégié et en quelque sorte sacré : un revenu déterminé était affecté à ces dépenses par prélèvement sur les revenus du pays. L'état B comprenait l'ensemble

des services publics, et, comme recettes, tous les revenus réguliers et normaux, moins ceux qui avaient été spécialement consacrés au paiement de la dette publique. L'état C, enfin, se composait de toutes les dépenses extraordinaires et obligatoires qui avaient pour origine les malheurs militaires : les frais d'occupation des armées étrangères, les indemnités de guerre et le remboursement d'obligations à courte échéance émises pour la même cause. Il était pourvu à ces dépenses, pour une partie par l'excédent des ressources ordinaires, pour le surplus par le produit d'un emprunt.

Cette division, vu les circonstances du temps, était fort acceptable : elle permettait aux législateurs et au public de se rendre compte de l'origine des différentes catégories de dépenses, du caractère de nécessité et de permanence ou bien au contraire du caractère transitoire et facultatif qui était propre à chacune d'elles. Comme, d'ailleurs, ces trois états étaient présentés ensemble dans un même volume, que le compte extraordinaire méritait bien ce nom puisqu'il ne s'appliquait qu'à des dépenses résultant du fait de l'occupation du territoire, il ne pouvait y avoir de confusion et d'erreur chez l'homme qui examinait avec quelque attention ces documents.

Sous Louis-Philippe, le budget spécial de la dette publique disparut avec l'affectation particulière qui avait été faite de certaines recettes à ce service. Le budget extraordinaire n'avait plus la raison d'être qui l'avait justifié dans les premières années de la Restauration. On le reconstitua, cependant, en créant par la loi du 17 mai 1837 un budget extraordinaire des travaux publics ; au bout de trois ans, après la loi du 6 juin 1840, on supprima ce budget extraordinaire et on rétablit la stricte unité budgétaire.

Sous le second Empire on vit reparaître les budgets multiples : à partir de 1863, on compta en France trois budgets : l'ordinaire, l'extraordinaire et celui des dépenses sur ressources spéciales ; deux autres budgets vinrent encore dans les dernières années du régime impérial accroître ce nombre : le budget de l'amortissement et le budget de l'emprunt de 429 millions. Demandons-nous jusqu'à quel point ces subdivisions étaient utiles ou nuisibles.

Remarquons d'abord, et c'est une circonstance à la fois atténuante et importante, que tous ces budgets — trois ou cinq — étaient présentés à la fois et contenus dans le même document. Il était donc facile de se reporter de l'un aux autres, de les comparer entre eux et de se faire avec quelques recherches une idée complète de la situation de chaque service ainsi que de l'ensemble des dépenses du pays. Cette réunion dans un même volume de ces documents divers diminuait beaucoup l'inconvénient de ces comptes multiples.

Mais cette multiplicité était-elle justifiée? Ici, il faut distinguer. La séparation du budget extraordinaire et du budget ordinaire était, dans les dernières années de l'Empire, critiquable, parce que ces années étaient en réalité des années normales et que la plupart des dépenses qualifiées d'extraordinaires se représentaient tous les ans.

Voici, d'après l'exposé des motifs du budget de 1863, quelle était la différence qu'établissait l'administration entre les dépenses entrant dans le budget ordinaire et celles que l'on rangeait dans le budget extraordinaire : « Les crédits du budget ordinaire, y est-il « dit, devront pourvoir aux services obligatoires et permanents, assu« rer le paiement de la dette, l'exécution des lois, l'administration « de la justice, la perception du revenu, la défense du territoire : après « les avoir réglés avec toute l'économie qu'ils peuvent comporter, il « sera toujours nécessaire, si on veut maintenir le bon ordre dans « les finances, d'établir des recettes suffisantes pour en assurer inté« gralement le payement. » Quant au budget extraordinaire : « Les « dépenses de ce budget comprendront, » était-il écrit dans le même exposé des motifs, « les grands travaux publics, les constructions « nouvelles, les excédents temporaires de l'effectif militaire néces« sités par la protection de nos intérêts extérieurs, en un mot, tout « ce qui, répondant à des besoins momentanés et destinés à dispa« raître, ne doit pas figurer parmi nos charges permanentes. Quel« que incontestable que soit leur utilité, quel que soit le désir « légitime de leur donner un prompt et grand développement, il sera « toujours possible, après avoir déterminé les ressources disponibles, « soit à raison des circonstances, soit à raison des facultés contribu« tives du pays, de les limiter au montant même de ces ressources. « Chacun de ces deux budgets, ordinaire et extraordinaire, aura donc « son caractère spécial, ses règles spéciales. »

Cette distinction était beaucoup trop subtile : en fait, les dépenses de ce budget extraordinaire étaient de celles dont une grande nation ne peut jamais s'affranchir. On ne pourra jamais renoncer à faire de nouveaux chemins de fer, de nouveaux canaux, de nouvelles routes, de nouveaux bassins. M. Desmousseaux de Givré disait que le vrai nom de ce budget extraordinaire eût été plutôt celui de « budget des « dépenses ordinaires facultatives ». Cette appellation eût été, en effet, moins inexacte, quoique la plupart de ces dépenses facultatives dussent être regardées comme des dépenses nécessaires. Les inconvénients de ces deux budgets sont évidents : le public, le législateur lui-même étaient enclins à croire que certaines des dépenses, soit militaires, soit de travaux publics, n'étaient pas permanentes, tandis

que, sans déchoir, la nation n'eût pu les suspendre : il était impossible, en outre de se rendre compte d'un coup d'œil de la dotation d'un service public, il fallait recourir aux deux budgets et additionner les sommes qui étaient portées pour ce service à chacun d'eux. Ainsi, complication, confusion et illusion, tels étaient les résultats de cette division d'un budget d'une période normale en budget ordinaire et budget extraordinaire.

Le budget normal de l'amortissement était-il mieux justifié ? On verra dans un des chapitres suivants de cet ouvrage quelle était l'organisation ingénieuse, mais en définitive peu pratique, qui fut donnée à l'amortissement dans notre pays en 1866 ; on y trouvera aussi un examen détaillé de la doctrine de l'amortissement et des méthodes diverses qui ont été essayées pour pourvoir au rachat de la dette. Sans anticiper sur des explications qui doivent être étendues, nous nous bornerons ici à dire que nous n'admettons pas un budget spécial de l'amortissement. L'amortissement doit être le résultat de l'ensemble de la situation financière, il doit être pourvu avec des excédents budgétaires : on peut lui faire une dotation à l'avance, mais cette dotation n'est qu'éventuelle et ne doit être appliquée que si, tous les services publics ordinaires ou extraordinaires étant dotés, il se trouve un reliquat de recette qui puisse être employé au rachat de la dette. Cela seul indique qu'un budget spécial de l'amortissement est un non-sens.

Que dirons-nous du *budget des dépenses sur ressources spéciales?* Établi en 1863, il a survécu jusqu'à une loi du 18 juillet 1892. Ce budget comprenait toutes les recettes et les dépenses départementales, celles des dépenses et des recettes communales correspondant aux centimes additionnels communaux, enfin le produit et l'emploi des fonds de non-valeurs et de réimposition. L'exposé des motifs du budget ordinaire de 1863 justifiait la séparation de ces dépenses d'avec le budget ordinaire. On a voulu « placer dans une catégorie « séparée les services départementaux, communaux et locaux qui « n'altèrent pas son équilibre (du budget ordinaire), et dont les « ressources spéciales conservent leur affectation par des reports « successifs d'une année à l'autre. » Avant 1863, les dépenses départementales avaient été jointes aux dépenses du ministère de l'intérieur, parce qu'elles sont ordonnancées par les préfets et que les recettes qui y correspondent sont recouvrées par les agents de l'État. Quant aux dépenses communales, elles figuraient autrefois dans le chapitre des remboursements, parmi les dépenses du ministère des finances, parce que les centimes additionnels communaux sont perçus par les agents de l'État, pour être immédiatement versés aux

trésoriers des communes. L'organisation antérieure à 1863 était fort inférieure à celle qui l'a remplacée. Il importe que les dépenses des localités soient nettement séparées de celles de l'État; ce n'est pas le même pouvoir qui vote les unes et les autres; ces dépenses locales venant grossir les dépenses générales peuvent égarer l'opinion publique en lui faisant croire que ce sont ces dernières seules qui s'accroissent par le fait de l'imprudence ou de la prodigalité du gouvernement. Il est néanmoins utile que ces dépenses locales, formant un budget à part, soient publiées dans le même volume à la suite du budget de l'État : cela permet au législateur de se rendre compte de la situation des localités, sur lesquelles il peut influer en leur refusant le droit d'emprunter ou de s'imposer extraordinairement. N'oublions pas cependant que le budget des dépenses sur ressources spéciales ne comprenait pas l'ensemble des dépenses locales, mais seulement toutes les dépenses départementales et celles des dépenses communales auxquelles il était pourvu avec des recettes qu'encaissent les agents de l'État : les octrois, notamment, restaient en dehors de ce compte. Le budget des dépenses sur ressources spéciales, que l'on rattachait ainsi au budget de l'État, rendait impossible la comparaison des finances de la France avec celles des autres pays, parce que partout les dépenses et les recettes locales sont en dehors des budgets nationaux. La loi du 18 juillet 1892 a eu grand' raison de le supprimer (1).

Quant à la confection d'un budget spécial pour l'emploi d'un emprunt qui a été contracté en vue de dépenses vraiment extraordinaires, c'est un procédé qui nous paraît recommandable. A ce point de vue, le budget de l'emprunt de 429 millions dans les dernières années de l'Empire nous semble irréprochable, de même que le compte de liquidation après nos désastres (2). Non seulement ce n'est pas égarer le législateur que de séparer ainsi du budget ordinaire un compte qui doit avoir une existence temporaire, mais c'est l'éclairer, lui permettre de discerner nettement tout ce qui se rapporte dans une série d'exercices à un même ordre de dépenses

(1) Nous serions d'avis, toutefois, qu'on fît suivre le budget de l'Etat d'un document contenant pour la dernière année connue le produit de toute la gestion départementale et de toute la gestion communale, y compris les octrois et les ressources diverses des localités. Ce relevé pourrait être succinct, il serait de nature à éclairer le législateur sur les forces financières du pays. Depuis 1878 le *Bulletin de statistique* publie chaque année une enquête sur la situation financière des communes; ce document est très confus. En outre, ces publications étendues ne dispensent pas de quelques chiffres placés annuellement à la suite du budget pour indiquer le montant des taxes communales.

(2) Nous entendons parler du *Compte de liquidation* pendant les quatre ou cinq années qui ont suivi la guerre, c'est-à-dire jusque vers 1875, car depuis lors on a fait un abus déraisonnable tant de ce prétendu Compte de liquidation que du « Budget des dépenses sur ressources extraordinaires »; on y a déversé un grand nombre de dépenses qui se représentent tous les ans. (Note de la troisième édition.)

exceptionnelles. Quand on fait un grand emprunt soit pour un ensemble de travaux publics importants, soit après des désastres pour la reconstitution d'un matériel de guerre, il est naturel de faire un compte spécial pour l'emploi de ces fonds. Nous ferons cependant une critique à l'endroit du compte de liquidation qui a été établi après la guerre et qui dura trop longtemps. Nous comprenons qu'on ait séparé du budget ordinaire les dépenses de ce compte. Mais il eût fallu, tout au moins, publier ce compte à la suite du budget ordinaire et dans le même volume. C'eût été pour le législateur et pour le public le meilleur moyen de saisir, sans trop de recherches, l'ensemble des dépenses du pays. Autre chose est avoir plusieurs comptes distincts, autre chose est les publier à part les uns des autres. On peut, dans certains cas, justifier la pluralité des comptes budgétaires dans l'intérêt de la clarté; mais, au moins, faut-il les publier tous simultanément et dans un même document. En outre, le compte de liquidation, comme l'indique son nom, ne peut être éternellement prolongé. Il est évident, par exemple, qu'en 1881, dix ans après la guerre, le compte de liquidation aurait dû disparaître.

Depuis qu'a paru la première édition de cet ouvrage et qu'a été écrit le paragraphe précédent, M. Léon Say, ministre des finances, a donné une contexture nouvelle au budget français. A partir de 1879 il a été divisé en deux parties : le *budget des dépenses ordinaires* et le *budget des dépenses sur ressources extraordinaires*. C'est dans cette dernière section que l'on a fondu les crédits accordés pour les services qui étaient auparavant compris dans le compte de liquidation, ainsi que la dotation des travaux publics auxquels il est pourvu par des emprunts. Cette division nouvelle du budget français nous paraît bonne en elle-même. On peut dire que ce n'est pas la nature conjecturale des dépenses, c'est le caractère positif des recettes corrélatives qui range tel chapitre dans l'une ou l'autre section du budget. La première section eût pu tout aussi bien s'intituler : budget de l'emploi des impôts et autres ressources ordinaires; la seconde section eût pu avoir pour titre : budget de l'emploi des emprunts et autres ressources passagères.

Néanmoins, dans la pratique, le *budget des dépenses sur ressources extraordinaires* a donné lieu, depuis 1879, à des abus énormes. On y a introduit beaucoup de dépenses permanentes, comme des travaux de routes, l'entretien d'une partie du personnel des ponts et chaussées et l'on dissimulait ainsi les déficits du budget ordinaire, qui était incomplet en dépenses. M. Léon Say, dans le projet de budget de 1883, estimait à 73 millions les dépenses permanentes

indûment inscrites, l'année précédente, au budget sur ressources extraordinaires. M. Rouvier, ministre des finances, fit rentrer dans le budget ordinaire de 1891 les dépenses auparavant imputées au budget extraordinaire de la guerre ; puis on a réintégré au budget de 1892 les garanties d'intérêts aux compagnies de chemins de fer distraites des budgets précédents ; on les en a de nouveau distraites en 1903, puis on les y a rétablies en 1904. Mais nous n'avons pas encore l'unité réelle du budget ; il subsiste des comptes et des caisses accessoires, cause d'obscurité et de gaspillage. Justifié dans quelques cas, le budget extraordinaire est le plus souvent une cause de relâchement et une source de déficits.

Les Anglais, sans être complètement ennemis de la pluralité des comptes budgétaires, ne l'admettent que dans des cas limités. Ils font une distinction entre les dépenses de la dette publique, de la liste civile et des pensions, d'une part, et, de l'autre part, les dépenses des différents services militaires ou civils. Il y a là deux comptes différents. Enfin, quand il surgit un événement vraiment exceptionnel, dans le cas de la guerre d'Abyssinie, par exemple, ou pour les travaux de fortifications entrepris à l'aide d'emprunts spéciaux, ils font un état spécial, qui est une sorte de budget extraordinaire.

Une autre question intéressante qui se rattache à la préparation du budget, c'est celle de décider s'il faut centraliser ou spécialiser les recettes et les dépenses. Déjà dans un précédent chapitre de cet ouvrage, en parlant des impôts spéciaux, nous avons traité ce sujet (1), nous devrons y revenir encore plus tard à l'occasion des dettes publiques. Quelques mots vont donc suffire en ce moment. Faut-il faire un fonds commun de toutes les recettes pour pourvoir à toutes les dépenses ; faut-il mettre, au contraire, chaque recette à part, lui maintenir une affectation invariable pour une dépense déterminée, et avoir ainsi dans un budget toute une série de comptabilités particulières ?

Cette question a été soulevée pour les budgets locaux beaucoup plus que pour les budgets nationaux. Le principe de la concentration et du fonds commun doit prévaloir. Le système de la stricte spécialité serait d'une complication excessive et, en définitive, pousserait plutôt à l'exagération qu'à la modération des dépenses. Voici comment s'exprimait sur ce point un de nos meilleurs financiers, le baron Louis : « Les inconvénients graves propres à cette forme de « comptabilité auraient dû empêcher de l'adopter dans aucun sys- « tème, puisque dans tous elle est inutile ou elle est dangereuse. En « effet, les recettes spécialement affectées à des dépenses spéciales

(1) Voir dans le premier volume de cet ouvrage le chapitre II du deuxième livre.

« sont-elles parfaitement conformes à ces dépenses, ce qui est la « perfection du système de la spécialité, cette spécialité devient inu- « tile puisque les recettes ou les dépenses spéciales auraient pu être « comprises dans les recettes et les dépenses générales sans déranger « l'équilibre du budget. Si les dépenses spéciales excèdent les recettes « qui leur sont affectées, il faudra, ou laisser les travaux sans exécu- « tion, quoiqu'ils soient nécessaires, ou les dépenses sans paiement, « quoiqu'elles aient été faites, ou bien il faudra employer une partie « des fonds du budget à solder l'excédent des dépenses spéciales « Enfin les recettes excèdent-elles les dépenses spéciales, elles ne « pourront être employées et devront être rapportées au budget ou, « par un abus contraire à tout principe de bonne administration et « comme il est souvent arrivé, des travaux inutiles, des dépenses sans « objet seront faites uniquement parce que, par une erreur de calcul, « elles auront été dotées trop largement, tandis que les services les « plus urgents resteront en souffrance faute de fonds. Ce système, « toujours inutile dans les temps d'abondance, deviendrait dan- « gereux dans les moments où les besoins de l'État sont extrêmes « et multipliés, s'il était alors fidèlement suivi, mais cela n'arrive « jamais (1). »

Le gouvernement de la Restauration fit une seule exception à ce principe de la mise en fonds commun de toutes les recettes pour pourvoir à toutes les dépenses, ce fut pour le service de la dette et de l'amortissement. Il y affecta des recettes particulières prélevées par privilège sur l'ensemble des revenus nationaux. Cette distinction, selon nous, n'a pas de raison d'être dans un État prospère, puissant et bien ordonné. Elle ne peut se justifier que dans les États primitifs, comme la Turquie et jadis l'Égypte, qui sont livrés au gaspillage, qui ont une comptabilité imparfaite et qui peuvent être forcés de subir la tutelle d'autrui. Mais même dans ces régions, pour que cette affectation particulière soit maintenue, il faut que les gouvernements étrangers y prêtent la main en instituant des commissaires spéciaux et en faisant de toute infraction à cette affectation spéciale un cas d'intervention.

Les dépenses d'un budget doivent-elles être présentées toutes en bloc, ou par ministères, ou par grandes sections, ou par chapitres? Cette question est différente de celle de savoir si le vote doit se faire de l'une ou l'autre de ces manières. Un budget peut, en effet, être voté en bloc, quoiqu'il ait été présenté avec la répartition des dépenses en chapitres et articles. Sous le premier Empire le budget

(1) Desmousseaux de Givré, *Études sur le budget*, II, p. 25.

était présenté en bloc : on ouvrait au gouvernement un crédit de 800 ou 900 millions, qu'il distribuait ensuite par décrets entre les divers ministères. Il en fut à peu près de même au début de la Restauration : le budget était présenté sous la forme d'un tableau sommaire où se trouvaient indiqués en masse les crédits présumés nécessaires à la dette publique, aux dotations et aux ministères. C'est la loi du 25 mars 1817, qui vint changer cet état de choses, elle obligea d'abord les ministres à ne pas dépasser les crédits ouverts pour l'ensemble de leur ministère, elle les astreignit en outre à faire connaître, dans leur projet de budget, la répartition qu'ils comptaient opérer du crédit total entre les différents chapitres de leur administration.

Les budgets doivent-ils être présentés nets ou bruts ? en d'autres termes, le budget des recettes ne doit-il contenir que le restant des recettes après la déduction des frais de perception, ou bien les frais de perception doivent-ils figurer à la fois au budget des recettes et au budget des dépenses ? Entre les deux méthodes le choix ne peut être douteux : la seconde n'est pas seulement la plus recommandable. mais elle est même indispensable pour une bonne administration des finances et pour un contrôle rigoureux. Ce n'est que depuis le budget de 1818, cependant, que la Chambre française ouvre des crédits pour les frais de perception. Dans quelques pays, qui deviennent de moins en moins nombreux, l'habitude persiste encore de présenter des budgets nets. « Primitivement, » dit un écrivain allemand, le baron de Czœrnig, « tous les budgets étaient des budgets au net (netto-bud-« gets) : on considérait l'administration d'un État comme on eût « considéré celle d'un grand établissement de commerce et d'indus-« trie chargé de nombreuses affaires. Chaque nature d'opération a « pour but un bénéfice, mais elle entraîne des frais : aussi ne peut-« elle fournir, pour subvenir aux dépenses du gouvernement, que les « excédents des recettes qui ont été réalisées : les *recettes nettes*. Dans « les États du centre de l'Allemagne, lesquels sont jusqu'ici restés « fidèles à cette forme primitive et patriarcale, dans la Saxe, la Ba-« vière et le Wurtemberg, le budget au net est encore en usage. Tou-« tefois il est juste d'ajouter que le montant des frais de perception « est indiqué, ainsi que le montant brut des recettes, sur les tableaux « spéciaux annexés au budget. Celui-ci est par suite soumis en fait « à la connaissance et au vote des chambres. » On voit que, en pratique, à l'heure actuelle, la différence entre les deux méthodes a presque disparu. Il est évident que les chambres doivent être instruites des frais de perception : il leur importe de savoir combien le pays paie en définitive et combien il reste pour les besoins publics

dans les caisses du Trésor. La proportion des frais de perception au rendement de tel ou de tel impôt peut déterminer le maintien ou l'abolition de cet impôt. Les modes de perception aussi peuvent se prêter à des réformes. La comparaison que faisait M. de Czœrnig entre un État et une grande société de commerce ou d'industrie, à supposer qu'elle fût exacte, ne pourrait avoir d'influence sur la méthode à suivre pour le budget, car il n'y a pas de société industrielle ou commerciale qui ne fasse connaître à ses actionnaires le montant des frais généraux et qui n'en explique l'augmentation ou la diminution.

La distribution du budget français est correcte à ce point de vue : ce budget se compose de cinq parties : 1° le service de la dette publique ; 2° les dépenses des pouvoirs publics : président de la République, Sénat, Chambre des députés ; 3° les services généraux des ministères, c'est-à-dire toutes les dépenses autres que les précédentes et que les suivantes ; 4° les frais de perception, de régie et d'exploitation des impôts et revenus publics ; 5° les remboursements, restitutions et les non-valeurs. Cette distribution serait excellente, si l'ordre était renversé. Les restitutions et frais de perception devraient former les deux premières parties du budget, puisqu'ils sont la condition même des recettes budgétaires ; le service de la dette publique devrait venir ensuite, parce que les intérêts de cette dette doivent être regardés comme sacrés et irréductibles ; enfin, immédiatement après, les dépenses des ministères, lesquels ne doivent puiser qu'à l'excédent des recettes après la déduction des trois autres catégories de dépenses. Le public perd trop de vue que toutes les recettes du budget ne sont pas disponibles pour l'État, que dans un gros budget, comme celui de la France, les sommes que l'État peut employer à ses propres dépenses ne sont qu'une fraction et non pas la plus considérable des recettes budgétaires. Si l'on adoptait l'ordre que nous indiquons, on corrigerait les préjugés à cet égard.

Quels sont les documents à présenter avec le budget ? C'est là une question qui ne se peut résoudre par une règle générale. Il est évident qu'un budget ne doit pas être un simple tableau de chiffres : on y joint, d'ordinaire, un exposé des motifs faisant connaître principalement les causes des modifications des recettes et des dépenses ; on a aussi l'habitude de faire précéder le budget partiel de chaque ministère par une note explicative qui est sur chaque point un peu plus détaillée que l'exposé des motifs. Ces brefs commentaires sont utiles, mais insuffisants. La législation s'est beaucoup occupée en France des documents financiers à fournir chaque année de manière à éclairer la discussion du budget. Ainsi, en vertu de la loi du 25 mars 1817,

les ministres sont tenus de présenter, à chaque session, les comptes de leurs opérations pendant l'année précédente ; ils doivent mettre en parallèle les crédits ouverts, les dépenses arrêtées, les services faits, les ordonnances acquittées. De son côté, le ministre des finances doit faire connaître dans son compte annuel le produit brut des impôts, les opérations de trésorerie, le résumé des budgets, le tableau de la dette inscrite et la situation générale du Trésor. Par la loi du 27 juin 1819, la Chambre décida que le compte annuel des finances serait accompagné de l'état des travaux de la cour des comptes, le grand corps judiciaire qui chez nous vérifie la gestion des comptables. Une loi du 21 avril 1832 rend public le rapport annuel de la cour des comptes, qui, jusque-là, par un reste de l'esprit de mystère de l'ancien régime, était tenu secret (1).

On a donc fait des progrès en France depuis 1815 pour la publication des renseignements financiers qui peuvent instruire le pays et la Chambre : mais il reste encore beaucoup à faire ; en outre, l'esprit de la loi est souvent violé par les retards prolongés que l'on apporte à la publicité des documents. Ainsi dans la seconde partie de l'Empire, depuis 1857, l'usage a été adopté par les ministres de faire suivre de leurs observations le rapport annuel de la cour des comptes; cette mesure a eu pour effet de retarder d'au moins une année le règlement définitif des budgets des exercices écoulés. Une loi prévoyante, celle du 9 juillet 1836, prescrivait de présenter le projet de loi pour le règlement du budget de l'exercice clos et de produire les comptes à l'appui dans les deux premiers mois qui suivent la clôture de l'exercice (un exercice est clos d'après nos lois le 31 juillet de l'année qui suit celle de son ouverture). Laissons la parole à un écrivain spécial : « Si les sages prescriptions (de la loi de 1836) étaient fidèlement sui- « vies, il n'y aurait jamais que trois budgets dont les chiffres exacts « fussent inconnus. Ainsi, par exemple, au 1er mars de cette année « (1869), le Corps législatif aurait dû examiner le règlement proposé « pour le budget de l'année 1867, pendant que se terminent les opé- « rations du budget de 1868 et que commencent celles du budget de « 1869. Les choses se passent bien différemment. Non seulement le « Corps législatif n'a pas réglé et ne réglera pas le budget de 1867 « dans sa session actuelle (1869), mais il est probable qu'il ne réglera « pas le budget de 1865 ; de telle sorte qu'au 1er mars de cette année

(1) On consultera avec fruit pour l'étude de la formation de notre législation budgétaire l'opuscule publié par M. le marquis d'Audiffret sous le titre de *Souvenirs de ma carrière* et formant l'introduction au *Système financier de la France* du même auteur. M. d'Audiffret est un des hommes qui ont le plus contribué, comme premier commis des finances, à perfectionner notre système de comptabilité et à constituer notre législation budgétaire actuelle. Voir aussi : *Le budget*, de M. Stourm.

« (1869), comme dans les années précédentes, il n'y aura pas moins « de cinq budgets dont les chiffres ne sont pas arrêtés. » Ces cinq budgets dont parle M. Desmousseaux de Givré sont, pour l'exemple cité, ceux de 1865, 1866, 1867 dont les opérations étaient terminées, mais dont le règlement législatif était en suspens, et les budgets de 1868 et de 1869 qui étaient en cours d'exécution, le premier n'étant pas clos, quoique l'année solaire 1868 fût écoulée. Ces retards empêchent le législateur de voir clair dans la situation des finances. Au moment où l'on va voter le budget du prochain exercice, il serait important de connaître les résultats des exercices écoulés pour se mettre en garde contre les entraînements. Or, au mois de mars 1887, par exemple, quand fut déposé le projet de budget de 1888, la Chambre n'avait pas encore voté le règlement définitif des budgets de 1876 à 1884. Ceux de 1876, 1877 et 1878 n'avaient été l'objet que d'un rapport de commission. Quant aux budgets de 1879, 1880, 1881, 1882, 1883 et 1884, le projet de règlement en avait été déposé par le gouvernement. La Chambre avait en vue treize budgets à la fois, neuf dont le projet de règlement était déposé, mais non voté, un pour lequel, quoique l'exercice fût clos, le projet de règlement n'était pas encore déposé, deux budgets (1886 et 1887) dont l'exercice était en cours, enfin le budget de prévision de l'exercice 1888. Les lois portant règlement définitif des budgets de 1876, 1877, 1878 et 1879 ne furent promulguées qu'en mars 1890. Les mauvaises pratiques continuent. D'après le rapport de M. Krantz sur le budget de 1898 (p. 66), la Chambre était saisie de sept projets de règlement pour les budgets de 1889 à 1895. Suivant le rapport de M. Klotz sur le budget de 1911 (page 291) les lois de règlement des budgets de 1900 et de 1901 n'ont été votées qu'en 1907 et le règlement des budgets de 1902 à 1908 était encore pendant en juillet 1910. Souvent, la Chambre et le Sénat votent trois ou quatre de ces lois de règlement en une séance.

La publicité a, sous d'autres rapports, longtemps manqué à celles-ci. Ainsi l'administration publiait tous les trois mois seulement dans le *Journal officiel* le tableau du rendement des impôts; rien ne l'empêchait de le faire tous les mois et de le rendre plus détaillé. Depuis 1877 de notables améliorations ont été introduites par M. Léon Say. Le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, édité par le ministère des finances, contient chaque mois les faits les plus intéressants sur les finances nationales et sur celles des principales nations étrangères. Le meilleur régime pour les finances d'un pays est celui de la publicité la plus large : on semble enfin commencer à peine à le comprendre.

Disons quelques mots de la contexture du budget français. Ce que l'on appelle en langage vulgaire le budget, et ce qui porte le titre officiel de *Projet de loi pour la fixation des recettes et des dépenses de*

l'exercice..., était jadis un énorme volume qui chaque jour prenait des dimensions plus grandes; il atteignait 1,300 pages in-4°. M. Léon Say eut l'heureuse idée de scinder ce document mastodontique en quatre volumes plus maniables, mais dont chacun pourra bientôt devenir presque aussi gros que le volume unique d'autrefois. On l'a de nouveau, en 1883, rassemblé dans un seul volume, puis dispersé en une douzaine. Divisé ainsi ou groupé en un seul tome, le budget français est un ensemble de documents très divers, dont les uns sont des projets de loi ou des résolutions sur lesquels les Chambres émettent un vote, et dont les autres sont de simples explications, d'utiles renseignements, ou même de véritables superfétations.

Immédiatement en ouvrant notre budget, on trouve l'*Exposé des motifs*, redigé par le ministre des finances ou du moins portant sa signature. Le ministre y examine succinctement la situation des finances, jette un rapide coup d'œil sur les résultats des exercices écoulés, compare les prévisions des recettes et des dépenses de l'exercice futur avec les votes des Chambres pour l'exercice en cours ou pour le dernier exercice voté, explique en quelques mots les causes des différences, établit la situation de la dette flottante, et indique brièvement, s'il en a, des projets de réforme. Cet exposé est une préface, un avant-propos (125 pages en 1888, 56 seulement, sans les annexes, en 1911) ; il ne donne lieu à aucune délibération des Chambres.

Après l'Exposé des motifs et ses annexes (74 pages pour celles-ci en 1911) vient un projet de loi plus ou moins touffu, contenant vingt et une pages en 1911, et qui, avec les tableaux annexes, forme l'essence du budget. Ce projet de loi, *portant fixation du budget général des dépenses et des recettes de l'exercice*, comprenait, en 1905, 46 articles répartis en 4 titres et 75 articles répartis en cinq titres en 1911. Quand on dit que le budget se vote par chapitres et par articles, on veut dire que le projet de loi dont nous parlons est l'objet d'un vote distinct pour chaque article, tandis que l'un des tableaux annexés est l'objet d'un vote distinct pour chacun des chapitres de dépenses qu'il contient. Voici les divisions de ce projet de loi en 1911 : le titre premier concerne le *budget général* et se subdivise en deux sections ; la première contenant les *crédits ouverts* ; les dépenses totales y sont classées d'après cinq grandes catégories, à savoir : la dette publique ; les pouvoirs publics ; les services généraux des ministères ; les frais de régie, de perception et d'exploitation des impôts et revenus publics ; enfin les remboursements, restitutions et non-valeurs ; la seconde subdivision du budget général concerne les *impôts et revenus autorisés* et comprend elle-même trois sous-rubriques relatives : 1° aux *impôts directs* ; 2° aux *autres impôts et revenus* ; 3° à l'*évaluation des voies et*

moyens. Le titre II du projet de loi concerne les *services spéciaux du Trésor*; le titre III, les *budgets annexes rattachés pour ordre au budget général*; le titre IV, les *dispositions spéciales*; le titre V, les *moyens de service* et *dispositions annuelles.* On entend notamment par moyens de service les bons du Trésor ou les autres procédés de trésorerie auxquels le gouvernement peut recourir pour se procurer un fonds de roulement et anticiper le produit trop tardif des impôts. Les dispositions annuelles sont très variables. Quand la Chambre veut qu'on lui présente des documents ou des comptes spéciaux, c'est dans ce titre qu'elle fait connaître sa volonté. Ainsi, au budget de 1878, elle réclama dans ce titre que le gouvernement lui fournît un état contenant les principaux éléments de la situation financière de toutes les communes de France et des départements. Le dernier article de la loi portant fixation du budget, connue aussi sous le nom de « loi de finances », reproduit en termes en quelque sorte sacramentels la formule suivante : « Toutes contributions « directes ou indirectes autres que celles autorisées par la présente loi, « à quelque titre ou sous quelque dénomination qu'elles se perçoivent, « sont formellement interdites, à peine, contre les autorités qui les « ordonneraient, contre les employés qui confectionneraient les rôles « et tarifs, et ceux qui en feraient le recouvrement, d'être poursuivis « comme concussionnaires, sans préjudice de l'action en répétition « pendant trois années, contre tous receveurs, percepteurs, ou individus qui auraient fait la perception. »

C'est cette formule si explicite et si menaçante qui a été invoquée à la fin de 1877 en France pour faire comprendre au gouvernement l'impossibilité d'appliquer un budget sans le vote des Chambres.

Au lieu de cette loi unique du budget, on a eu parfois en France deux lois distinctes : l'une pour les recettes, l'autre pour les dépenses : tel a été le cas pour le budget de 1878. Mais cette scission ne modifie sur aucun point essentiel l'organisation que nous venons de décrire. Il n'y a, d'ailleurs, aucun intérêt pratique à ce qu'il y ait deux lois distinctes, l'une pour le budget des recettes, l'autre pour le budget des dépenses; il y aurait même de grands inconvénients à ce que les Chambres nommassent deux commissions différentes, au lieu d'une seule, pour l'étude préparatoire et détaillée des dépenses et des recettes. Cet inconvénient se rencontra longtemps en France sous la Restauration et sous le règne de Louis-Philippe; il existe encore aux États-Unis d'Amérique.

A ce projet de loi du budget, lequel est très succinct, sont joints un certain nombre de tableaux, dits « Etats législatifs annexés au projet de loi portant fixation des dépenses et des recettes ». Ces tableaux sont numérotés d'après les lettres de l'alphabet.

Ces tableaux étaient, pour l'exercice 1877, au nombre de sept, pour l'exercice 1883 au nombre de seize, pour 1905 aussi au nombre de seize, pour 1911 au nombre de quinze, de la lettre A à la lettre O. Voici les principaux : tableau A, budget général des dépenses, par ministères et par chapitres, c'est-à-dire par unités de service, ou par analogies de services ; c'est sur chacun de ces chapitres que les Chambres émettent un vote. Ce tableau A ne contient que la sèche nomenclature des services et des sommes y afférentes, sans états de développement qui éclairent le vote. Les chapitres de dépenses sont classés, comme on l'a vu plus haut, en cinq grandes parties : 1° la dette publique ; 2° les dotations des pouvoirs publics ; 3° les services généraux des ministères ; 4° les frais de régie et de perception ; 5° les remboursements, restitutions et non-valeurs. Ce n'est guère que la troisième section qui représente la partie vraiment disponible du budget.

L'état B comprend les contributions directes à imposer en principal et en centimes additionnels ; il ne s'agit plus ici, depuis 1892, que du principal et des centimes additionnels d'État ou pour non-valeurs, le budget dit sur ressources spéciales ayant été supprimé à cette date (voir plus haut, pages 27 et 28). Rappelons aussi que, depuis 1900, les dépenses et les recettes de l'Algérie ne sont plus portées au budget de l'État français.

L'état C fixe, pour chaque département, le contingent en principal dans les contributions foncière (propriété non bâtie), personnelle et mobilière, et des portes et fenêtres. On sait que ces trois contributions sont, en France, des impôts de répartition. L'impôt des patentes n'est pas compris dans ce tableau, parce que c'est un impôt de quotité. L'impôt foncier sur la propriété bâtie non plus depuis qu'il est devenu un impôt de quotité (voir t. I, page 444). Cet état a perdu beaucoup de son intérêt, depuis que l'usage a voulu que les contingents des impôts de répartition fussent fixes et toujours identiques, sauf les seules variations qui viennent de la destruction de propriétés bâties ou de la construction de nouvelles.

L'état D contient le tableau des taxes assimilées aux contributions directes à imposer pour l'exercice.

Les états E et F sont très importants et très intéressants ; ce sont les tableaux des droits, produits et revenus dont la perception, soit par rôles, soit autrement, est autorisée conformément aux lois existantes. En dehors de la nomenclature de ces tableaux, le gouvernement et ses agents ne peuvent rien exiger, sous peine de forfaiture.

On ne vote pas en particulier chaque année chacun des impôts existants ; ce vote distinct ne se produit que pour les contributions directes. Le vote de la loi du budget implique le vote de chacun des

impôts qui sont compris dans l'état que nous venons de nommer. En ce sens tous les impôts en France sont annuels, puisqu'ils ne peuvent continuer à être perçus sans une autorisation nouvelle donnée en bloc; ils sont perpétuels, au contraire, en ce sens qu'ils ne sont pas chaque année soumis à une discussion nouvelle, ce qui éterniserait les sessions du parlement et ce qui aurait de grands inconvénients. Nous examinerons plus loin cette grave question de savoir si tous les impôts doivent être individuellement votés chaque année par les Chambres, ou s'ils doivent continuer d'exister jusqu'à une révocation formelle. On indique dans les tableaux E et F les lois constitutives de chacun des impôts. Ces états concernent non seulement les perceptions au profit de l'État, mais aussi les perceptions au profit des départements, communes et établissements publics.

L'état G comprend le budget général des voies et moyens pour la France. Les tableaux A et B ne contenaient que le budget général des dépenses; celui-ci renferme le budget des recettes par nature de recettes. La classification est empirique; les perceptions sont groupées d'après les administrations qui les recueillent; les recettes, rangées sous le titre de *produits divers du budget*, ont les origines les plus variées. L'état H concerne le tableau des voies et moyens pour l'Algérie, mais ce n'est qu'un tableau pour ordre, le budget de l'Algérie étant, depuis 1900, distinct du budget français.

L'état I s'applique aux budgets annexes rattachés pour ordre au budget général, à savoir ceux de la fabrication des monnaies et médailles, de l'Imprimerie nationale, la Légion d'honneur, la caisse des invalides de la marine, les chemins de fer de l'Etat, etc. Ç'a été un grand progrès pour la comptabilité et pour le contrôle que d'annexer au budget de l'Etat tous ces budgets spéciaux.

Les états J, K, L, M, N, O sont consacrés aux « moyens de service » et aux « dispositions annuelles ».

L'état J, particulièrement important, contient la nomenclature des services pouvant seuls donner ouverture à des crédits supplémentaires, par décrets, pendant la prorogation des Chambres.

L'état K donne la liste des constructions neuves que le ministre de la marine est autorisé à faire dans l'année ; l'état L, la valeur du matériel à délivrer au département de la marine (crédits-matière) ; les états M et N, les lignes de chemins de fer que le ministre des travaux publics est autorisé à entreprendre ou à continuer ; l'état P, enfin, indique les renseignements à fournir aux Chambres par les différents ministères.

Tous les états que nous venons d'énumérer et le projet de loi qui les précède forment le budget réel, c'est-à-dire le texte de la loi et les documents essentiels. Ces « états législatifs », venant après le texte

même du « projet de loi portant fixation du budget », sont suivis eux-mêmes de « tableaux de développements et de comparaison des évaluations pour l'exercice à venir et de celles adoptées pour l'exercice précédent, puis de nouvelles annexes, au nombre de sept en 1911, concernant particulièrement les diverses contributions directes, notamment les centimes additionnels établis par les départements et les communes. Avec ce fascicule contenant l'exposé des motifs, le projet de loi et les documents sus-indiqués (331 p. in-4° pour 1911), on a une suffisante vue d'ensemble ; c'est aux détails que sont consacrés les autres volumes qui terminent ce que l'on appelle familièrement le budget.

Tout ce supplément d'informations fournit, en une dizaine de gros cahiers, les développements des dépenses de chaque département ministériel. Ce qui tient la presque totalité des volumes composant le budget, ce sont donc les développements sur les budgets particuliers des ministères : ici les détails abondent, les justifications sont nombreuses. En tête de chaque budget ministériel une note particulière, sorte de petit exposé des motifs partiel, indique, avec plus de précision et de minutie que l'Exposé des motifs général, les causes des changements dans les demandes de crédits. Il y a beaucoup d'annexes à chacun de ces budgets ministériels, par exemple le tableau des logements occupés dans chaque ministère, la situation des emprunts départementaux, le nom de toutes les jeunes filles admises à l'école nationale de Saint-Denis, etc. Mieux vaudrait donner certains de ces renseignements dans des fascicules à part, et en alléger le budget.

Nous avons décrit le budget français, tel qu'il sort de la direction de la comptabilité générale du ministère des finances pour être présenté aux Chambres. Cette présentation se fait, d'ordinaire, dans les trois ou quatre premiers mois de l'année qui précède l'exercice auquel le budget doit s'appliquer. Au début de la Restauration, le budget n'était présenté que peu de temps avant le commencement de l'exercice ou même au cours de l'exercice, ce qui obligeait à percevoir des douzièmes provisoires. Depuis lors les lenteurs de la Chambre obligent souvent à ces douzièmes, quoique le budget soit présenté huit à dix mois avant l'exercice ; il en fut ainsi en 1884, 1885, 1887 et 1888 ; les budgets de 1889, 1890, 1891, 1894, 1896 et 1904 ont été votés à temps, mais d'après le rapport de M. Klotz sur le budget de 1911 (page 4), dans les seize années écoulées depuis 1894, la loi de finances n'a été promulguée que quatre fois avant le 1er janvier ; les douzièmes provisoires, au nombre de 3 ou 4, sinon plus, sont donc devenus une habitude presque constante ; à la fin de juin 1911, le budget de l'exercice 1911 n'était pas encore promulgué. En Prusse, la présentation tardive du budget était la règle jusqu'à la solution du conflit entre la

Chambre et la Couronne en 1866 : M. de Bismarck pouvait dire, dans un discours du 27 janvier 1863, en parlant du refus du vote du budget par la Chambre : « en quoi la situation actuelle diffère-t-elle de celle « où, depuis quatorze ans, s'est trouvée la Prusse durant les quatre « ou six premiers mois de l'exercice, avant que le budget annuel fût « voté (1) ? » En Angleterre, on ne vote pas le budget en une fois ; on accorde au gouvernement des parties de crédit pendant les premiers mois de l'exercice. Dans d'autres pays, il y a des dates impératives pour le dépôt du budget : en Belgique, ce dépôt doit être effectué au moins dix mois avant l'entrée de l'année ; en Danemark et en Hollande, il doit l'être au mois de septembre. En Italie, le budget de première prévision doit être déposé dans la première quinzaine de mars qui précède l'exercice, et le budget rectificatif, *di definitiva previsione* (l'Italie a l'habitude de ces deux budgets différents), doit l'être un an après, soit dans la première quinzaine de mars de l'année courante (2).

En France pour les raisons données plus haut (voir page 21), nous pensons qu'il suffirait que le budget fût présenté aux Chambres six mois avant l'ouverture de l'exercice, mais il faudrait alors changer la date d'ouverture de l'année financière.

Une question technique qui a de l'importance est celle de savoir quelle est la meilleure méthode pour l'évaluation des dépenses et des recettes. Un procédé défectueux peut amener du déficit et causer dans les finances de grands embarras. Le principe qui domine la matière, c'est que la sincérité la plus complète doit présider aux prévisions. Il y a souvent des erreurs intentionnelles en sens contraire. Dans certains pays peu prospères, on met dans le budget un chiffre de dépenses inférieur à ce que l'on sait devoir être la réalité et un chiffre de recettes supérieur. C'était le vieux jeu des États obérés et emprunteurs, la Turquie et l'Égypte sous le gouvernement du khédive Ismaïl. On pensait ainsi séduire les capitalistes. On ne trompait guère personne. Il serait superflu de s'étendre sur les vices de cette méthode et les résultats qu'elle amène : elle conduit en général à la banqueroute.

Sans imiter absolument la Turquie, quelques gouvernements croient pouvoir porter, pour certains chapitres du moins, au budget un chiffre de dépenses inférieur à celui qu'ils ont l'intention d'effectuer, se réservant de présenter aux Chambres des crédits supplémentaires. C'est là également une pratique très relâchée. Nous ne nous y arrêterons pas ici, consacrant presque un chapitre entier (voir le chapitre IV) à ces demandes de crédits additionnels.

(1) *Les budgets en Prusse de* 1862 *à* 1866. Paris, Plon, libraire, 1877, p. 29.

(2) Voir la publication du *Cobden Club* intitulée : *Correspondence relative to the budgets of various countries*, 1877, p. 11, 35, 70 et 80.

Les dépenses doivent être évaluées, d'après la dernière année écoulée, pour les services du moins qui sont permanents, et comme en général chez les peuples prospères l'accroissement continu de la fortune publique excuse une certaine croissance des dépenses de l'État, pourvu qu'elle soit modérée, il peut y avoir un certain relèvement dans les prévisions de l'année suivante relativement aux faits réalisés dans la dernière année écoulée. Il importe, cependant, que cet écart ne soit pas considérable, car il est de règle presque absolue que les crédits affectés à une administration, fussent-ils trop abondants, sont dépensés par elle; les annulations de crédit sont en général insignifiantes.

En face de la méthode relâchée d'évaluation des dépenses et des recettes, diminuant intentionnellement celles-là et accroissant celles-ci, il y a une méthode prétendue stoïque, très sage en apparence, et qui n'a guère moins d'inconvénients que celle dont nous venons de parler. Cette méthode qui paraît stoïque consiste à évaluer les recettes fort au-dessous de ce qu'elles doivent être, afin de se ménager des plus-values considérables. L'importance de ces plus-values réjouit l'âme d'un peuple, enorgueillit les législateurs et paraît un triomphe pour les gouvernants. Cette méthode a été suivie en France pendant longtemps ; on commence à peine à l'abandonner. C'est en 1823 qu'elle fut introduite officiellement dans nos habitudes budgétaires. « L'augmentation progressive du produit de certains impôts, disait le ministre des finances d'alors, nous semble indiquer comme base de l'évaluation la plus probable pour 1823 la réalité de ces produits pour 1821, dernière année que nous puissions connaître. » On continua ainsi les années suivantes ; l'évaluation des recettes de 1824 fut calculée sur les produits réels de 1822. On se félicitait d'échapper ainsi aux mécomptes, et de bénéficier généralement de larges excédents. La monarchie de Juillet se conforma à l'exemple de la Restauration, sauf pour certaines années comme 1833, ou pour certaines denrées, comme le tabac et le sucre, pour lesquelles on tenait compte, dans le budget, de l'accroissement annuel de la consommation.

La République de 1848 et le second empire abandonnèrent cette méthode stoïque. Dans le budget de 1854, par exemple, on majora de 42 millions les recettes de 1852; dans celui de 1855 on majora de 38 millions celles de 1853. Le rapporteur du budget parlant de l'ancienne méthode s'exprimait ainsi : « Ce mode de procéder (prendre simplement pour évaluation des recettes de l'exercice futur les recettes réalisées dans la dernière année connue) avait des avantages que nous ne méconnaissons pas, mais il avait aussi l'inconvénient, en attribuant aux recettes une valeur toujours inférieure à

« la réalité, d'obliger à apprécier les dépenses à un taux que l'on « savait être également de beaucoup au-dessous de la vérité. au « moment où le budget s'établissait. De cette insuffisance implicite- « ment reconnue des dépenses, provient la nécessité des demandes de « crédits supplémentaires considérables et prévus. De là cet inconvé- « nient très grave d'avoir, à côté du budget avoué et voté, un budget « réservé. »

La pratique varia pendant le restant du second empire ; tantôt on s'en tenait à la méthode de la Restauration, tantôt on reprenait le système de majoration usité en 1853 et les années suivantes.

Depuis 1871 jusqu'au budget de 1883 exclusivement on a repris le procédé d'évaluation des recettes de la Restauration. Il en résultait que les recettes d'un budget étaient calculées d'après celles de l'avant-dernier exercice, qui est toujours le dernier exercice écoulé. Comme les contributions indirectes tiennent une place beaucoup plus grande dans les ressources de la France, que la richesse publique se développe de plus en plus, que les salaires notamment des classes inférieures vont en croissant et permettent à celles-ci de consommer de plus en plus de vin, de tabac, de sucre, de café, comme en outre la baisse du taux de l'intérêt enflait tous les chiffres des mutations sur lesquelles portaient les droits proportionnels d'enregistrement et de timbre, les recettes d'un exercice dépassaient toujours de beaucoup celles de l'avant-dernier exercice, les plus values étaient donc énormes relativement aux prévisions budgétaires. Voici à ce sujet quelques chiffres :

ANNÉES.	RECETTES ORDINAIRES évaluées au budget primitif.	RECETTES ORDINAIRES réalisées.	EXCÉDENT des réalisations sur les prévisions.
1876	2.561.413.102	2.778.351.801	216.938.698
1877	2.668.040.196	2.779.890.874	111.850.677
1878	2.724.251.059	2.851.364.298	127.113.238
1879	2.682.775.710	2.846 020.912	163.245.202
1880	2.713.934.758	2.909.427,211	195.492.453
1881	2.683.357.889	2.915.475.026	232.117.137
Totaux..........	16.033.772.716	17.080.530.124	1.046.757.407
Moyennes.......	2.672.295.452	2.846.755.020	174.459.567

Il y avait donc un écart moyen de 175 millions entre les évaluations de recettes et les réalités. Cet écart venait surtout de ce que les recettes de 1881 avaient été calculées d'après celles de 1879. On eût pu croire au premier abord qu'une somme aussi considérable de plus-values

devait contribuer à la prospérité des finances, servir à l'amortissement, alléger la dette publique. Ce serait une grande erreur. Ces plus-values tournaient les têtes des députés et grisaient le public : on ne se rendait pas compte qu'elles s'appliquaient à deux années et non à une seule. C'était une proie pour les amateurs de dépenses ; pour 175 millions que l'on pensait disponibles, on demandait et l'on votait 200 ou 250 millions de dépenses. Il n'y a aucune exagération à dire que ce sont les énormes plus-values de recettes des exercices 1878 à 1881 qui ont plongé la France dans les déficits budgétaires. En 1883 M. Léon Say, poussé un peu par la nécessité d'équilibrer le difficile budget de cet exercice, proposa de changer le mode d'évaluation des recettes.

Il fit remarquer que si, conformément à l'ancienne méthode, on évaluait les recettes de 1883 d'après les recettes du dernier exercice connu, c'est-à-dire d'après celles de 1881, les excédents des recettes de l'exercice 1883 sur les prévisions du même exercice représenteraient, non pas la progression d'une année sur l'autre, mais la progression de deux années réunies : néanmoins le public se fait l'illusion que la totalité de cet excédent peut être employée à des dépenses d'un caractère permanent ou à des réductions d'impôts. De là vient la tendance à croire que les dépenses peuvent augmenter très rapidement sans que cependant l'on renonce aux dégrèvements. Nous-même avons bien souvent, dans des recueils périodiques, exposé cette thèse. Cette méthode d'évaluation des recettes, quand le gouvernement et les Chambres ne sont pas animés de l'esprit d'économie, risque de mener aux déficits. En Angleterre, qui est un pays de financiers en général rigoureux, on calcule les recettes en tenant compte des plus-values ou des moins-values que l'ensemble des circonstances économiques permet de prévoir pour l'exercice en vue.

Sans revendiquer en France cette absolue liberté, le ministre des finances proposait de calculer les recettes de l'exercice 1883 d'après celles du dernier exercice connu, c'est-à-dire 1881, en les relevant de la moyenne annuelle des plus-values constatées pendant les trois dernières années : il finit par transiger et par majorer les recettes de 1881 de la moyenne annuelle des plus-values des cinq dernières années. Malheureusement M. Léon Say avait mal jugé la situation ; il ne s'était pas rendu compte que les recettes des années 1879 à 1881 inclusivement avaient été gonflées par la grande spéculation à la Bourse de Paris, ainsi que par les constructions urbaines et que l'on entrait, en 1883, dans une ère moins plantureuse ; pendant les cinq exercices 1883, 1884, 1885, 1886 et 1887, il s'en fallut de 22 millions au minimum et de 71 au maximun, ensemble de 243 millions, que les évaluations budgétaires fussent atteintes par les impôts indirects.

D'après un tableau annexé au rapport de M. Ribot sur le budget de 1883, la progression des recouvrements sur les produits indirects (enregistrement, timbre et domaines, contributions indirectes et postes) dans la période de 1832 à 1881 a été, d'une année à l'autre, de 3,05 p. 100 en moyenne ; elle a été plus forte dans la dernière partie de la période que dans la première. Voici les chiffres :

ANNÉES.	PLUS-VALUES des recettes indirectes comparativement au produit de l'exercice précédent p. 100.	ANNÉES.	PLUS-VALUES des recettes indirectes comparativement au produit de l'exercice précédent p. 100.
1833	2.76	1857	2.37
1834	1.69	1858	5.18
1835	1.92	1859	0.31
1836	4.28	1860	2.75
1837	2.37	1861	0.62
1838	3.23	1862	6.30
1839	1.24	1863	3.50
1840	3.90	1864 diminution	2.90
1841	4.59	1865 plus-value	3.60
1842	4.42	1866	4.10
1843	1.87	1867	0.87
1844	2.85	1868	2.59
1845	1.85	1869	2.10
1846	1.56	1870 à 1874	»
1847 diminution	0.68	1875	8.51
1848 à 1851	»	1876	2.75
1852 plus-value	8.84	1877 diminution	0.62
1853	4.98	1878 plus-value	4.24
1854 diminution	0.06	1879	2.65
1855 plus-value	8.82	1880	3.19
1856	4.29	1881	5.21

On a omis les grandes années de crise 1848 à 1851 et 1870 à 1874; il reste dans les 39 autres exercices des années de guerre et de souffrances. Néanmoins quatre seulement sur 39 ont offert une moins-value.

Dans la période de crise agricole et commerciale qui s'est ouverte en 1882, les résultats sont plus variables. Les impôts et revenus indirects ont donné, par rapport à l'année précédente, des plus-values de 1,229,000 fr. en 1882 et de 33,114,000 fr. en 1883 ; mais on vit des moins-values de 4,149,000 fr. en 1884; 11,750,000 fr. en 1885 et 33,252,000 fr. en 1886 ; on retrouva des plus-values de 15 millions en 1887, 81 en 1888, 20 en 1889 et 78 en 1890 ; mais les droits de douane avaient été très relevés en 1887. Dans le 1er volume de cet ouvrage (pages 971, note, et 983, 984), on trouve le tableau des fréquentes moins-values des exercices suivants et les raisons de la moindre élasticité récente et actuelle des recettes françaises. A partir du budget de 1885 on est revenu à la règle traditionnelle de l'évaluation des recettes d'après celles de la pénultième année, règle prudente et bonne.

Quand, toutefois, les recettes de la pénultième année ont été enflées par des faits manifestement exceptionnels, comme ce fut le cas en France pour les énormes importations de céréales par suite de mauvaises récoltes, en 1910 et en 1911 (voir tome I[er], page 983), il est prudent de ne pas prendre ces rendements exceptionnels comme base des évaluations de recettes des exercices futurs.

Faut-il dans le budget ménager un grand excédent des recettes sur les dépenses ? Ce n'est pas nécessaire. Un excédent trop considérable est une proie qui sollicite trop d'appétits. On pourrait, dit-on, le consacrer à l'amortissement ; ce devrait être là, en effet, la destination des excédents ; néanmoins, il n'est pas bon, même pour cet objet, que l'excédent des recettes dans le budget de prévision soit très important.

L'union américaine, après 1865, ménagea dans son budget un énorme excédent des recettes. En 1879-80 cet excédent atteignait 65,883,000 dollars, soit plus de 330 millions de fr. ; en 1880-81, il s'est élevé à 100,069,404 dollars, plus de 500 millions de fr. Cet excédent a été employé à l'amortissement de la dette publique et à l'accroissement des encaisses du Trésor. L'excédent de 1881-82 a été de 144 millions de dollars, plus de 720 millions de fr. (1). Les excédents inouïs qui précèdent résultent des comptes des exercices clos ; mais on avait soin de les préparer dans les budgets de prévision. Quoique cette pratique ait moins d'inconvénients dans un État fédéral que dans un État centralisé, les attributions du premier étant plus réduites et la tentation y étant moindre à gaspiller l'excédent en dépenses superflues, l'expérience prouve qu'on ne doit pas rechercher d'énormes excédents (2) ; cette question reviendra à propos de l'amortissement (3).

(1) En 1885-1886, l'excédent des recettes sur les dépenses, disponible pour le rachat de la dette, n'a plus été que de 46 millions de dollars, environ 240 millions de francs.

(2) Les États-Unis ont prouvé, depuis 1889, que de très gros excédents entraînent à la dilapidation des finances publiques. Sous le président Harrison, ils ont développé colossalement les pensions pour les anciens militaires de la guerre de Sécession, leurs veuves et leurs enfants. L'exercice 1889-90 a encore offert un excédent de 84 millions de dollars, environ 435 millions de francs, quoiqu'il ait eu à pourvoir à 107 millions de dollars de pensions, près de 560 millions de francs. En 1891 les pensions ont été portées à 690 millions de francs (133 millions de dollars), prodigalité effroyable. Les excédents budgétaires ont quelque temps disparu : les années 1894 à 1899 ont offert d'importants déficits ; mais les années 1900 à 1903 ont présenté un ensemble d'excédents d'ensemble 302 millions de dollars ou 1550 millions de francs.

(3) Depuis le commencement du xx[e] siècle, il s'est introduit un grand abus dans les lois de finances (lois de budget), c'est d'y insérer nombre de dispositions diverses qui n'ont aucun caractère budgétaire ; c'est un moyen pour le Parlement ou le gouvernement de précipiter le vote de mesures répondant en général aux passions ou aux fantaisies du moment. C'est ainsi que la loi de finances de 1911, telle qu'elle revint du Sénat à la Chambre des députés, contenait 162 articles (au lieu de 75 du projet ministériel), et remplissait une quarantaine de pages. Ce sont là de détestables pratiques. Le Sénat avait, cependant, supprimé un certain nombre de ces inutiles interpolations.

CHAPITRE III

LE VOTE DU BUDGET.

Le vote du budget. — L'étude du budget par les Chambres. — Les trois méthodes différentes de l'Angleterre, de l'Amérique et de la France. — La méthode des séances en comité du parlement anglais. — Les commissions permanentes du Congrès américain. — La discussion dans les bureaux et les commissions spéciales en France. — Supériorité de la méthode anglaise. — Exposé de la législation du budget chez les divers peuples civilisés. — La législation prussienne. — Le vote du budget de la guerre pour une longue période d'années. — Faible importance de la commission du budget en Prusse. — Éloges de Carlyle pour le budget prussien. — Caractères particuliers de la législation budgétaire en Suède. — Pouvoirs considérables de la Chambre haute dans ce pays. — La législation budgétaire autrichienne. — Le système belge pour la législation du budget. — Grands pouvoirs de la Cour des comptes en Belgique. — La législation budgétaire en Hollande. — Même rôle de la Cour des comptes qu'en Belgique. — La législation du budget en Italie. — Le vote du budget en Danemark.

Le système budgétaire anglais. — Manque de budget d'ensemble en Angleterre. — Réduction des attributions de la Chambre des communes dans les questions budgétaires. — Des attributions de la Chambre des lords en cette matière. — La législation du budget aux États-Unis. — Insignifiance des pouvoirs du ministère. — Attributions égales des deux Chambres. — Conflits perpétuels entre les deux Chambres aux États-Unis. — Les budgets biennaux. — Le projet de M. de Bismarck et la discussion au Reichstag.

Faut-il voter annuellement toutes les dépenses? — Difficulté relativement au vote annuel de la dette publique. — Opinion de Mirabeau. — Solution donnée à cette question au début de la Restauration. — La même question peut surgir pour les dépenses de l'armée.

Le budget doit-il être voté en bloc, ou par ministères, ou par grandes sections, ou par chapitres? — Arguments pour et contre le système de la spécialité budgétaire. — M. Troplong et M. Bineau. — Remarquable argumentation de Royer-Collard en faveur du système de la spécialité. — Historique du vote du budget en France.

Supériorité du système de vote par chapitres. — De quelques inconvénients que ce système peut cependant présenter. — Critiques adressées par M. Thiers au vote par chapitres. — Le nombre des chapitres du budget va toujours croissant. — De l'importance très variable des chapitres.

De l'utilité d'exiger le concours des deux Chambres pour la réduction des crédits alloués aux services essentiels, ceux de la dette, de l'effectif militaire, de la justice et en général de tous les services qui sont constitués par les lois organiques.

De la préparation du budget, de la recherche des documents qui doivent en accompagner ou en précéder le dépôt, passons maintenant au vote. Il y a là aussi un grand nombre de questions intéressantes que nous ne pouvons qu'effleurer. Comment la Chambre doit-elle s'organiser pour étudier le budget? Doit-elle voter chaque année toutes les dépenses et toutes les recettes? Doit-elle voter les

dépenses et les recettes en bloc ou fractionner ses votes, de manière à imposer au gouvernement la spécialité des crédits, et dans quelle mesure doit avoir lieu, pour être utile, ce fractionnement des votes?

La première question ne comporte pas une solution universelle, ce n'est qu'une face particulière d'une question plus générale et que nous ne pouvons qu'effleurer ici, à savoir : quelle est la meilleure méthode pour une chambre de diriger ses travaux? Trois méthodes différentes sont en présence : l'anglaise, l'américaine, la française. En Angleterre la Chambre examine le budget dans des séances en *comité*. On entend par là des séances qui ont un caractère familier, intime, où l'on discute sans façon et sans apprêt, sur le ton de la conversation, en faisant des observations brèves et non des discours étendus. Tous les membres de la Chambre peuvent se rendre à ces séances en comités; mais, dans la pratique, il ne s'y rencontre que les membres ayant une compétence particulière, de sorte qu'ils ne sont pas très nombreux et qu'un examen sérieux des questions de détail y est facile. Pour les questions de finances, il y a dans la Chambre des communes deux comités, celui des subsides ou des dépenses (*commitee of supply*), et celui des voies et moyens ou des recettes (*commitee of ways and means*). Chacun de ces comités est dirigé, non par le *speaker* (président habituel de la Chambre des communes), mais par un *chairman* ou président particulier, qui est élu par le comité lui-même et qui, après la clôture des travaux du comité, présente à la Chambre en séance publique un rapport sur le sort du bill dans le comité (1).

(1) Ce qui distingue particulièrement les séances en comité des autres séances, c'est que dans les premières le même membre peut parler deux fois sur le même sujet, ce qui est interdit dans les séances ordinaires : en outre le *chairman* peut prendre part aux débats, ce que ne peut faire le *speaker* de la Chambre des communes; c'est à tort que nous avons dit dans la première édition de cet ouvrage que les séances en comité n'étaient pas publiques.

En 1882 il a été introduit quelques modifications à cette manière de procéder de la Chambre des communes, et l'on s'est un peu rapproché de notre système français en instituant deux grandes commissions permanentes analogues aux nôtres ou à celles du Congrès des États-Unis. Il ne paraît pas d'ailleurs que les questions budgétaires ou financières doivent être renvoyées à ces deux commissions sur lesquelles voici quelques détails :

Deux grandes commissions permanentes (*great standing commitees*) de commerce et de législation sont composées d'au moins 60 et pas plus de 80 membres, — désignés par la commission de choix (*commitee of selection*) qui devra tenir compte de la catégorie de lois renvoyées à ces commissions, de la composition de la Chambre et de la qualification des membres; les membres de ces deux commissions pourront être changés de temps en temps et remplacés par d'autres. La commission de choix aura le pouvoir d'ajouter 15 membres à une commission permanente en vue d'un bill particulier, — ces 15 membres en faisant partie pour le temps que ce bill sera examiné. La commission de sélection nommera 4 à 6 membres formant un « *chairmen's panel* » qui choisiront parmi eux-mêmes le président de chaque commission permanente.

Cette organisation est singulièrement ingénieuse et pratique : elle a tous les avantages de nos commissions closes, sans en avoir les inconvénients ; car aucun homme compétent n'est écarté, tandis que chez nous, soit par des raisons politiques, soit parce qu'il se trouve dans un même bureau plusieurs hommes compétents, souvent des personnes fort expérimentées sont écartées des commissions. Les discussions de la Chambre en séance publique sont abrégées parce que chaque membre que le sujet intéresse, ayant pu se rendre au comité, les mêmes arguments ou les mêmes objections n'ont pas à se reproduire en séance publique quand on en a fait justice en comité. La rapidité des travaux du parlement, spécialement la promptitude avec laquelle le budget est voté, tiennent peut-être à cette organisation. Disons cependant qu'on a voulu l'essayer dans ces derniers temps en Italie et qu'on l'y a abandonnée pour revenir à la pratique française des bureaux et des commissions closes.

En Amérique, la méthode est différente. Le Congrès de Washington connaît bien aussi les séances en comité. Mais il a pris la méthode d'avoir des commissions closes ; il va même plus loin, il a des *commissions permanentes*, qui sont composées de membres que la Chambre des représentants ou que le Sénat tire de son sein. Ces commissions sont en nombre fixe ; on en compte vingt-six pour le Sénat et quarante-trois pour la Chambre des représentants, dont l'une « des voies et moyens », et l'autre « des dépenses publiques » : il est clair que les deux gagneraient à être réunies en une seule. Elles donnent leur avis sur toutes les propositions financières déposées pendant la session. Détail curieux et important à retenir : la loi fixe une limite,

Lorsque les bills renvoyés à ces commissions auront été examinés par elles, ils reviendront à la Chambre comme s'ils avaient passé par ce que l'on appelle le « committee of the whole House, » stage préliminaire dans lequel a lieu la discussion non seulement par article, mais mot par mot : c'est afin de gagner du temps.

Ces modifications devaient rester en vigueur jusqu'à la fin de la session parlementaire suivante (1883).

On s'en remettait à l'expérience pour décider si ce nouvel arrangement faciliterait l'expédition des affaires et permettrait de faire voter rapidement des lois compliquées par les détails. Le vote de ces mesures provisoires a eu lieu le 1er décembre 1882. Dans le discours en faveur de cette organisation, M. Gladstone a soutenu que l'objet en vue était, par la division du travail, d'utiliser plus pleinement les capacités et l'expérience spéciales des membres. Les séances n'ont pas lieu lorsque la Chambre siège.

Les deux commissions sont créées pour la considération de tous les projets de loi concernant « law and courts of justice and legal procedure and trade, shipping and manufactures ». Le public est admis, excepté lorsque la commission en décidera autrement. Vingt membres formeront un « quorum ».

Les questions budgétaires et financières ne paraissent pas tomber sous le coup de cette organisation nouvelle, et quant à nous, dans l'intérêt du vrai régime parlementaire, nous regretterions qu'on renonçât, en ce qui les concerne, à l'ancienne méthode.

elle est de trente jours, à la durée de l'étude que la commission des voies et moyens doit faire des propositions budgétaires : les règlements défendent, en outre, la réunion de ces commissions permanentes pendant les heures de séance de la Chambre.

On connaît le système français. Chacune de nos Chambres se partage en bureaux entre lesquels le sort répartit tous les membres : ces bureaux ont varié de nombre, tantôt 9, tantôt 15, tantôt 11; tout projet de loi — et le budget est un projet de loi — doit être d'abord discuté dans les bureaux, dont chacun nomme ensuite un ou deux membres d'une commission close, chargés d'examiner en détail le projet et de faire un rapport. Cette méthode, qui peut être bonne pour les projets de loi d'un grand intérêt politique, a de sensibles inconvénients dans les questions d'affaires. Les discussions des bureaux ne sont jamais bien sérieuses. La commission ainsi nommée ne comprend pas toujours tous les hommes compétents : elle finit par devenir une sorte de coterie; entre elle et le gouvernement il s'échange des confidences, elle prend des allures mystérieuses. Sous l'Empire, ces commissions étaient devenues parfois une sorte de pouvoir intermédiaire entre le gouvernement et la Chambre. On peut dire, d'autre part, que le secret a souvent son prix; mais l'expérience prouve qu'il est en général plutôt nuisible qu'utile. En tout cas, puisque l'on institue une commission du budget, il faudrait que celle-ci fût nommée pour toute l'année et chargée de tous les projets de loi ayant un intérêt financier. La commission du budget fait chez nous un rapport général sur l'ensemble des recettes et des dépenses, et en outre une série de rapports partiels sur les dépenses des divers département ministériels.

Les pouvoirs de la commission du budget depuis la chute de l'Empire sont devenus encore plus étendus. En fait cette commission tend à enlever au gouvernement l'administration, et à la Chambre même la liberté d'examen et de discussion. Elle prolonge ses travaux d'une manière indéfinie ; elle est devenue en quelque sorte une commission permanente comme celles du Congrès américain, elle entre dans les détails souvent les plus infimes, et on ne peut pas dire qu'elle introduise beaucoup d'économie dans la gestion des finances publiques : elle rend seulement beaucoup plus fréquents les crédits supplémentaires, et plus grand l'écart entre le budget voté et le budget réalisé. Le moyen d'avoir un budget bien dressé et qui ne soit pas notablement altéré en cours d'exercice, c'est de voter ce budget rapidement et à peu de distance de l'ouverture même de l'exercice.

Nous croyons que, pour l'éducation de la Chambre et pour la discussion approfondie des questions d'affaires, le régime anglais des

séances en comité est préférable au régime français des commissions closes.

Il n'est pas hors de propos d'entrer ici dans quelques détails sur les droits et les méthodes des divers parlements en matière de budget. Il y a, en quelque sorte, quatre intérêts divers qui sont engagés dans le vote du budget : l'intérêt politique, c'est que le contrôle des Chambres soit aussi complet, aussi efficace que possible ; l'intérêt parlementaire plus général, c'est que chaque député, quelle que soit son opinion politique, sa notoriété, sa renommée de compétence, soit mis à même d'étudier le budget à fond et de dire son avis en pleine connaissance de cause ; l'intérêt national, vis-à-vis de l'étranger, c'est que certains secrets que peuvent avoir les États, dans ce temps d'armements à outrance et de paix précaire, ne soient pas trop tôt divulgués ; l'intérêt administratif et technique enfin, c'est que les services publics soient assurés d'une certaine stabilité, que les plus importants d'entre eux ne soient pas chaque année remaniés ou mutilés ; ce dernier intérêt serait peut-être secondaire dans un pays isolé comme les États-Unis d'Amérique, il est considérable à l'heure actuelle dans un pays continental, ayant des voisins puissants et avides.

En Angleterre le système des séances en comité et les lois ou les règlements que nous étudierons plus loin sauvegardent tous ces intérêts, sauf peut-être le troisième : l'intérêt national que certains secrets ne soient ébruités ; mais les mœurs tempèrent cet inconvénient qui est moindre, d'ailleurs, pour un pays insulaire que pour un pays continental ; puis les ministres n'hésitent pas à prendre de grandes initiatives, et à ne communiquer parfois au parlement que des faits accomplis, en réclamant de lui des crédits pour les dépenses déjà engagées sous leur responsabilité personnelle.

En France les droits individuels de chaque député sont souvent sacrifiés en même temps que l'autorité du pouvoir exécutif est restreinte par la création et le développement des attributions de la commission du budget, qui est un corps intermédiaire entre le gouvernement et la Chambre.

Étudions les usages des autres parlements, l'enquête faite par le *Cobden club* nous en fournit les moyens.

Parmi les nations de l'Europe qui ont des chambres, celles qui réduisent le moins les droits du pouvoir exécutif sont la Prusse et l'Allemagne. La législation est à peu près la même pour l'empire d'Allemagne et pour le royaume de Prusse. Il est bien habituel au *Reichstag* ou au *Landtag* de nommer une commission du budget, commission qui compte de 14 à 35 membres; mais la création de

cette commission n'est pas une règle essentielle. Autrefois on renvoyait à cette commission le budget tout entier pour qu'elle le soumît à un premier examen ; aujourd'hui on ne lui renvoie plus que les parties du budget qui, dans l'opinion de la Chambre entière, réclament une étude particulièrement minutieuse (*a specially sharp scrutiny*). Voilà déjà une première et considérable différence entre les attributions de la commission française du budget et celles de la commission allemande ou prussienne ; il y en a bien d'autres. Des délégués du ministère des finances et des autres ministères assistent aux séances de la commission prussienne pour donner toutes les informations requises et pour défendre les propositions du gouvernement ; on ne nous dit pas que les ministres eux-mêmes soient dans l'habitude de comparaître devant cette commission. A la fin de ses travaux, la commission se prononce sur les propositions qui doivent être portées devant la Chambre, et elle désigne un ou plusieurs rapporteurs qui font des rapports oraux, ou, dans les questions difficiles et importantes, des rapports écrits. Quand la Chambre ne désigne pas de commission du budget, le président de la Chambre choisit lui-même quelques membres compétents qu'il charge d'étudier à fond certaines parties du budget, comme celles qui concernent les forêts, les domaines, les écoles.

Les commissaires spéciaux ou la commission du budget présentent souvent aux chefs des services ministériels de longues listes de questions auxquelles ceux-ci répondent par écrit. Les demandes et les réponses sont imprimées et distribuées à la Chambre. Dans plusieurs autres pays on retrouve cet usage de correspondance par écrit entre la commission du budget et le gouvernement, en Danemark, par exemple, où cette correspondance devient souvent très volumineuse ; en Hollande il existe aussi quelque chose d'analogue, le gouvernement répondant par un mémoire imprimé au rapport de la commission du budget.

Cette correspondance par écrit a des avantages et des inconvénients, elle garantit mieux le gouvernement contre la partialité et les préventions qui peuvent parfois se rencontrer dans une commission du budget ; elle met mieux la Chambre, qui est le seul juge réel, en état de se prononcer en pleine connaissance de cause. D'autre part, cette correspondance peut singulièrement traîner en longueur et prendre d'énormes dimensions ; c'est ce dont on se plaint en Danemark.

Autrefois, c'était l'habitude en Prusse, que la commission du budget, quand elle avait à examiner le budget en entier, se divisât en plusieurs sous-commissions. Aujourd'hui qu'elle n'étudie plus que

les parties du budget qui lui sont spécialement renvoyées par la Chambre, ce n'est plus le cas en général.

D'après tout ce qui précède on voit combien sont limités en Prusse les pouvoirs de la commission du budget ; la prétention émise par le gouvernement que le budget est une loi comme une autre, qu'aucune modification ne peut être apportée par la Chambre des députés seule à des propositions de crédits ministériels, cette prétention soutenue pendant trois ans par M. de Bismarck dans le fameux conflit de 1863 à 1866, quoiqu'elle n'ait pas triomphé, n'a pas laissé que de gêner l'initiative des Chambres dans les questions financières. La Chambre des députés d'Allemagne s'est dessaisie une première foiz du droit de voter annuellement l'effectif de l'armée et le budget de la guerre ; elle l'a fixé pour une période de sept années ; aux élections de 1878 une des questions les plus débattues, ç'a été celle d'un nouveau vote du même budget de la guerre pour une seconde période de sept ans. Le parti libéral modéré, que l'on connaît sous le nom de national-libéral, s'est déclaré prêt à renouveler cette prorogation septennale au chancelier de l'Empire. L'ex-président du Reichstag dissous, M. de Fortkenberk, s'est prononcé pour ce nouveau septennat militaire. Les élections de 1887 faites sur la même question ayant donné une majorité énorme au gouvernement, on peut dire que le septennat pour le budget de la guerre est presque devenu une institution allemande.

D'après le correspondant du *Cobden club*, M. Nasse, qui est un des professeurs d'économie politique les plus connus d'Allemagne, la Chambre prussienne n'a qu'une médiocre influence sur les détails du budget. « Ni le temps, dit-il, ni les informations ne sont assez à « la disposition d'une assemblée parlementaire pour lui permettre « d'exercer une action efficace à ce point de vue. D'aussi grands « corps ne peuvent se former un jugement indépendant et fondé « dans la question de savoir, par exemple, si les fonctionnaires ne « font pas des tournées inutiles, ou si la gestion de ces grands ateliers « que l'on appelle l'armée, la marine, les chemins de fer de l'État, « est conduite avec économie ou prodigalité. » Nous citons textuellement ; car le point de vue opposé domine dans nos commissions françaises du budget, qui ne veulent laisser échapper aucun détail, si mince soit-il. A ces réflexions le professeur Nasse en joint d'autres d'une remarquable sagacité et d'une grande exactitude. « Cependant, « ce serait une erreur, dit-il, de représenter le contrôle parlementaire « sur les dépenses en Allemagne comme inefficace. Il a, comme on « l'a indiqué déjà, une influence sur la *direction* des dépenses publi- « ques, et il forme une garantie contre l'invasion d'abus manifestes

« et d'une choquante extravagance dans l'administration des revenus « publics. Quoique autrefois, sans un grand contrôle, l'administra- « tion financière prussienne fût excellente pendant un temps, on peut « néanmoins se demander si la vieille économie eût pu être conservée « dans des circonstances différentes, c'est-à-dire au milieu du déve- « loppement de la prospérité dans le peuple entier. Il y a eu des « temps dans l'histoire de Prusse où, en l'absence de contrôle de ce « genre, les deniers publics ont été gaspillés sans que la responsa- « bilité de personne en fût atteinte. L'étude annuelle et la discussion « publique du budget donnent une garantie contre le retour de ces « abus réellement grands (1). »

Ainsi en Prusse et en Allemagne les pouvoirs des Chambres, les méthodes qu'elles suivent dans l'examen du budget sont, au dire des hommes éclairés de ce pays, un frein suffisant contre les abus considérables qui pourraient se produire; mais c'est toujours le gouvernement qui reste investi de l'administration véritable; les Chambres ne lui en ont dérobé aucune parcelle.

La Prusse et l'Allemagne sont des États tout à fait à part sur le continent: cette méthode d'étudier et de voter le budget ne répond pas à l'idéal parlementaire de nos jours; elle serait plus conforme à l'idée que se seraient faite de leurs droits nos aïeux reculés des états généraux antérieurs au dix-huitième siècle. On ne peut nier, d'autre part, que cet exercice modéré des pouvoirs des Chambres dans les questions budgétaires ne soit très favorable à la stabilité administrative : un historien célèbre, aussi possédé de prussomanie que de gallophobie, Carlyle, a dit avec son habituelle énergie : « Le budget « prussien est fixe. N'y a-t-il pas beaucoup de choses fixes? Quel plaisir « y a-t-il à voir ses arrangements de ménage remis en désordre chaque « année par une nouvelle combinaison de l'échelle des dépenses? je « ne puis le deviner. » Le budget prussien n'est pas aussi fixe que Carlyle veut bien le dire, car il augmente chaque année; mais il y a, en effet, des branches essentielles qui sont soustraites à un examen annuel, et l'usage, si ce n'est les lois, n'admet pas que la Chambre des députés prenne, par des votes budgétaires, l'initiative de remaniements dans les administrations publiques. Cette restriction des pouvoirs des Chambres pourrait peut-être n'avoir pas ailleurs, même au point de vue militaire, les avantages spéciaux qu'elle a en Prusse. Dans ce pays, en effet, l'administration est spécialement éclairée, économe, progressive; elle a des traditions sans pareilles d'honneur, de patriotisme, de contrôle sur soi-même; et naturellement un corps

(1) *Correspondence relative to the budgets of various countries*, p. 65 et 66.

qui est habitué à exercer sur lui-même un contrôle rigoureux a moin besoin du contrôle d'autrui.

Le pays d'Europe qui paraît se rapprocher le plus de la Prusse pour le vote du budget, c'est la Suède. C'est en Suède la Couronne qui a normalement l'initiative des dépenses. Les membres des deux Chambres du Riksdag l'ont aussi, mais ils ne peuvent en user que dans les dix jours de l'ouverture de la session. Aucune proposition de crédit, qu'elle vienne du gouvernement ou d'un membre des Chambres, ne peut être prise en considération avant qu'un comité choisi (Stats Utskottet) n'ait donné son opinion. Ce comité est composé de 24 membres, dont chaque Chambre du Riksdag nomme la la moitié. C'est un fait remarquable que les deux Chambres, au lieu d'avoir chacune une commission des finances distincte, ont à elles deux une commission des finances commune. Ce comité a accès à tous les comptes des administrations, à tous les livres (*has access to all the government accounts and journals*); en ce sens, il a plus de pouvoirs que notre commission du budget. Il doit faire des rapports aux Chambres sur chaque demande de crédits. Pour épargner le temps, ce comité n'attend pas que son œuvre soit complète; il en détache des morceaux qu'il soumet aux Chambres au fur et à mesure qu'ils sont prêts; seulement, à la fin de la session, il fait un rapport général. C'est là aussi une excellente pratique qui est, d'ailleurs, en usage en Angleterre où le budget, comme nous le verrons plus bas, se vote par fractions.

Le Riksdag seul, c'est-à-dire les deux Chambres, a le droit de fixer définitivement les dépenses. Les membres du gouvernement n'ont pas entrée dans les réunions du comité; au contraire, ils peuvent défendre leurs propositions devant les Chambres. La législation suédoise contient cette importante restriction aux pouvoirs du Riksdag que les réductions des crédits antérieurement existants pour les institutions publiques, dans le cas où ces réductions seraient de nature à rendre impossible l'action de ces institutions, ne peuvent être faites qu'avec l'assentiment de la Couronne. Un vote, en matière de budget, n'est acquis que par l'accord des deux Chambres : si dans des questions de crédits elles diffèrent d'opinion, on les refait voter séparément, on additionne les voix obtenues dans chacune d'elles, et la majorité qui se rencontre dans les deux Chambres l'emporte. Dans le cas d'égalité des voix, un bulletin cacheté, qui exprime l'opinion de la Chambre basse, doit être ouvert et tranche le débat. Comme la Chambre basse se compose de 198 membres, tandis que la Chambre haute n'en compte que 134, la première a plus de chance de faire prévaloir sa volonté. C'est le seul avantage dont elle jouisse relative-

ment à l'autre Chambre. Douze réviseurs sont choisis, moitié par chaque Chambre, pour vérifier les comptes de l'année écoulée.

Le système suédois restreint, comme on le voit, singulièrement les pouvoirs de la Chambre basse; il n'ôte rien à ses facultés de contrôle, mais il ne lui laisse pas la prédominance absolue dans les questions financières.

Arrivons aux pays qui se conforment plus à la stricte et moderne théorie du régime parlementaire : là encore nous trouverons de nombreuses différences et des usages qui parfois s'écartent beaucoup des nôtres. C'est l'Autriche qui va d'abord attirer nos regards. Dans la Cisleithanie on suit à peu près pour le vote du budget la méthode française. On a pensé, suivant les expressions du baron de Kubeck, le correspondant du *Cobden club*, qu'il serait impossible d'examiner à fond un budget de 400 millions de florins (1 milliard de francs) dans des réunions de la Chambre entière *en comité*, suivant la coutume des Communes anglaises ; mais on a jugé aussi qu'une commission absolument close, comme notre commission du budget, pourrait avoir des inconvénients dans une matière aussi grave que les finances et d'un aussi universel intérêt. On a donc pris un moyen terme. On nomme une commission de 36 membres parmi les 360 qui composent la seconde Chambre du Reichsrath ; mais contrairement à ce qui se passe pour les autres commissions en Autriche, les séances de la commission des finances sont publiques pour tous les membres de la Chambre : c'est là un assez heureux expédient pour donner à tous les députés l'occasion et les moyens de s'instruire dans les questions financières, et pour empêcher aussi que la commission des finances ne prenne, grâce au secret dont elle entoure ses délibérations, une prédominance excessive, aux dépens du parlement tout entier. Pour tout le reste, les règles suivies en Autriche ne nous paraissent pas différer de celles qui sont adoptées en France; ainsi, par exemple, la commission des finances autrichienne divise aussi comme chez nous le travail entre plusieurs rapporteurs. Voici cependant une différence nouvelle : la commission des finances cesse de siéger quand le Reichsrath n'est plus en session, ce qui n'est pas l'usage chez nous; mais les deux Chambres autrichiennes nomment une commission permanente pour le contrôle de la dette publique, qui peut exercer une certaine surveillance sur la gestion financière du gouvernement, en l'absence de la commission des finances proprement dite et du Reichsrath.

Le système belge est un peu plus compliqué. Chaque année, au commencement de la session législative, la Chambre des députés en Belgique se divise en six sections : ces sections sont renouvelées cha-

que mois par le sort; elles sont analogues aux bureaux de nos Chambres. Le budget est renvoyé à chacune de ces sections qui l'examine ou qui est censée l'examiner chapitre par chapitre et qui nomme un rapporteur. La réunion des six rapporteurs des sections forme la section centrale, qui est présidée par le président ou par l'un des vice-présidents de la Chambre. Cette section centrale nomme à son tour dans son sein un rapporteur pour présenter un rapport à la Chambre entière ; ce rapport est imprimé et distribué ; ce rapporteur peut poser des questions aux ministres. Chaque membre de la Chambre a le droit de proposer des amendements au budget, mais un amendement, pour être pris en considération, doit être appuyé par cinq membres au moins. Même les services qui sont constitués par des lois organiques, comme l'armée, par exemple, peuvent être l'objet de réductions de crédits de la part de la Chambre; seulement, ajoute le correspondant du *Cobden club*, M. Couvreur, il est très rare que la Chambre modifie des lois organiques par des changements dans le budget; s'il se présentait un amendement ayant cette tendance, on pourrait avec succès lui opposer la question préalable.

En fait, c'est la section centrale qui en Belgique joue le rôle principal dans les questions financières, quoiqu'elle ne semble pas avoir atteint à l'absolue prédominance que possède en France notre commission du budget. Les délibérations de chacune des six sections de la Chambre belge, qui correspondent à nos bureaux, sont bien l'objet de rapports spéciaux soumis à la section centrale, mais ce premier examen est, comme chez nous, sommaire et pour la forme : c'est dans la section centrale que se fait le vrai travail.

Le Sénat belge a les mêmes droits que la Chambre des représentants, sauf qu'il ne peut proposer de dépenses nouvelles ni de sources nouvelles de revenus. En fait, il est toujours d'accord avec elle. Pendant les quatorze sessions où il a fait partie de la Chambre des représentants, M. Lehardy de Beaulieu ne se souvient pas qu'un seul budget ait été renvoyé devant la Chambre par le Sénat (1); mais il ne semble pas que le droit virtuel du Sénat soit contesté, quoique par prudence politique il n'en fasse pas usage.

Toute cette législation budgétaire de la Belgique est ainsi à peu près identique à la nôtre. Il y a quelques points qui ne concernent plus le vote même du budget, et où les représentants de la nation ont en Belgique un peu plus de pouvoirs encore qu'en France. Ainsi chaque sénateur et chaque député a le droit d'examiner tous les papiers de la cour des comptes. Ce droit fut contesté en France à la commission

(1) *Correspondence relative to the budgets*, p. 26.

du budget par M. de Villèle ; M. de Villèle déclarait que la commission ou ses membres ne pouvaient avoir accès aux archives de la cour des comptes, mais que le gouvernement ferait demander à la cour et remettrait à la commission toutes les pièces dont celle-ci croirait avoir besoin. Il est probable qu'aujourd'hui encore c'est à cette procédure qu'on s'arrêterait ; elle est, d'ailleurs, plus conforme à la division des pouvoirs. Un autre point intéressant dans l'organisation financière belge, c'est la constitution et les pouvoirs de la cour des comptes. Cette cour se compose d'un président, de six conseillers et d'un secrétaire nommés par la Chambre pour six années. Aucun payement ne peut être fait par le Trésor, sans une autorisation de la cour ; nous signalons en passant ce mode de contrôle qui existe aussi dans d'autres pays.

La législation budgétaire de la Hollande ne diffère guère de celle de la Belgique. La commission du budget est formée aussi dans ce pays par la réunion des cinq rapporteurs des cinq sections ou bureaux de la Chambre. Cette commission correspond avec le ministère auquel elle adresse ses observations dans un mémoire appelé *Voorloopig Verslag* (rapport préparatoire). Le ministère y répond aussi par un mémoire écrit. Cet échange de correspondances prépare la discussion pour la Chambre. La constitution ne donne en Hollande aucun droit d'amendement à la Chambre haute ; celle-ci ne peut qu'approuver ou rejeter le budget sans y proposer de modifications.

La cour des comptes joue en Hollande le même rôle qu'en Belgique : aucun ordre de payement émis par les ministres ne peut être régulièrement payé s'il n'a pas été approuvé par la cour ; les membres de cette cour sont nommés à vie par la seconde Chambre. La spécialité budgétaire, c'est-à-dire l'obligation pour les ministres de se maintenir pour chaque chapitre de dépenses dans la limite des crédits qui y ont été spécialement affectés (nous reviendrons plus bas sur ce sujet) est de règle en Hollande comme dans tous les pays constitutionnels ; mais, comme tempérament, il y a dans le budget de chaque ministère un chapitre intitulé « Chapitre pour les dépenses imprévues », lequel monte au chiffre minime de 50,000 florins. Il y a en plus encore, pour le gouvernement en général et non pour chaque ministère en particulier, un autre chapitre fiscal également pour dépenses imprévues qui s'élève aussi à la même somme de 50,000 florins. On ne peut se servir de ces crédits que pour suppléer à l'insuffisance de la dotation de certains chapitres qui sont spécialement désignés par le parlement.

Si de la mer du Nord nous descendons à la Méditerranée et de

l'antique peuple libre de Hollande à la jeune et renaissante Italie, nous trouvons une organisation analogue, pour les fonds de réserve notamment et pour la cour des comptes. Le budget contient toujours depuis 1869 un crédit de 4 millions de francs pour les dépenses imprévues et un autre crédit d'égale somme pour fonds de réserve. La nomenclature des dépenses auxquelles il peut être pourvu sur le fonds de réserve est dressée par le parlement. Tout emploi d'une partie de ce crédit doit être approuvé par la cour des comptes et publié dans la Gazette officielle du royaume. La compétence de la cour des comptes, son contrôle préventif ne s'arrêtent pas, d'ailleurs, à l'emploi du fonds de réserve. Comme en Hollande et comme en Belgique, aucun payement ne peut être fait par le trésor italien, sans l'assentiment de la cour des comptes, qui est tenue de refuser toute allocation non comprise dans les crédits que le parlement a votés, et qui doit s'opposer à tout virement d'un chapitre à l'autre. On nous dit que cette intervention de la cour des comptes dans l'administration pratique des finances est universellement considérée en Italie comme très précieuse (1). Les deux Chambres italiennes peuvent être dans les questions budgétaires en désaccord et en conflit; le Sénat a, en effet, les mêmes pouvoirs que la Chambre basse; si le budget est amendé par lui, il retourne devant cette dernière. Les deux Chambres italiennes nomment des commissions du budget analogues aux nôtres, celle de la Chambre des députés comptant trente membres et l'autre quinze.

L'État le plus démocratique d'Europe, en théorie, est le Danemark. L'étude du budget par les Chambres s'y fait par la même méthode qu'en Hollande. Les cinq rapporteurs des cinq bureaux de la Chambre forment la commission centrale des finances. Elle correspond avec le ministre en lui adressant un rapport préparatoire, auquel celui-ci répond par un mémoire écrit. Nous avons eu déjà l'occasion de dire qu'on trouve en général cette correspondance très longue et très diffuse. Cette commission du budget est en Danemark, comme dans tous les pays démocratiques, à peu près complètement maîtresse dans les questions de sa compétence. Presque toujours ses décisions sont acceptées par la Chambre. La Chambre haute jouit en Danemark de pouvoirs théoriquement plus étendus qu'en Hollande. Dans le cas où les deux Chambres seraient d'un avis différent sur le budget, on formerait un comité mixte pour faire des propositions conduisant à un arrangement. Mais dans le cas où cet accord ne pourrait pas se produire, qu'arriverait-il ? C'est, dit le correspondant

(1) *Correspondence relative to the budgets*. p. 76.

du *Cobden Club*, la grosse question du moment en Danemark (1).

Cette course rapide à travers les divers pays nous amène enfin à l'Angleterre et aux États-Unis d'Amérique. Voilà, par excellence, les deux pays libres, et cependant la législation du budget y offre dans l'une et l'autre contrée les plus importantes particularités, les plus choquantes même à notre point de vue continental européen.

Le système anglais pour le vote du budget est tout l'opposé du nôtre ; il annule presque les pouvoirs de la Chambre haute ; il réduit notablement le contrôle de détail de la Chambre basse ; il ôte au parlement toute initiative dans les questions de dépenses et de crédits ; il a ensuite pour objet et pour effet de rendre l'examen du budget singulièrement rapide.

Bien différent est le système américain ; les pouvoirs de la Chambre haute dans les questions de finances sont énormes aux États-Unis ; les conflits entre les divers pouvoirs y sont constants ; le vote du budget y est interminable, quelquefois même n'aboutit pas, et l'on se trouve parfois, comme en 1877, dans cette étrange situation, que les crédits pour les services les plus essentiels, comme la solde de l'armée, ne sont pas votés en temps opportun, et que les officiers et les soldats doivent attendre plusieurs mois leurs salaires.

Nous renverrons le lecteur à une excellente étude de M. Georges Louis dans le *Bulletin de la Société de législation comparée* (avril 1877), et nous bornerons à donner ici une vue d'ensemble.

Le caractère principal de la constitution anglaise, c'est que le gouvernement, le ministère, est une sorte de comité de la Chambre des communes ; aussi la majorité de la Chambre a-t-elle en lui une confiance presque absolue tant qu'il est au pouvoir. La responsabilité des ministres est, en outre, le principe dirigeant de tout le système poli-

(1) *Correspondence relative to the budgets*, p 36 et 37. Dans les trois premières éditions de cet ouvrage, nous avions, d'après le travail du *Cobden Club*, parlé d'une cour des comptes danoise ; un correspondant de Copenhague nous écrit en 1886 que cette cour des comptes était bien prévue dans les constitutions sur les affaires communes de l'ancienne monarchie danoise, comprenant, outre le Royaume, les trois duchés ; il ajoute : « Les constitutions du royaume propre au contraire, ni celle du 5 juin 1849, ni notre constitution actuelle du 28 juillet 1866, ne parlent d'une telle institution. Selon elles, tout le contrôle — excepté celui qui se fait par l'administration elle-même — est législatif ; il est indiqué au § 50 de ladite loi de 1866 : « Chaque Chambre nomme deux contrôleurs salariés. Ils ont à examiner le compte annuel et à contrôler qu'il contient toutes les recettes de l'État, que nulle dépense extrabudgétaire n'est faite. Ils peuvent demander tous les documents et explications nécessaires. » — Le compte annuel, pourvu des observations des contrôleurs, est soumis aux Chambres, qui en font l'objet d'une résolution — Je profite encore de l'occasion pour vous communiquer que les Chambres danoises ne suivent plus le système de bureaux nommés au sort ; mais toutes les lois sont débattues dans la Chambre plénière ou dans des commissions dont les membres sont nommés au scrutin. La commission du budget de la Chambre basse est élue de la même manière. »

tique anglais; or, on considérerait que cette responsabilité serait diminuée, si la Chambre prenait une initiative dans les questions budgétaires. Il n'est point de gouvernement absolu où le ministère ait autant de pouvoirs qu'en possède le ministère britannique, tant qu'il conserve la confiance de la Chambre.

Le premier ministre prend en général le titre de premier lord de la Trésorerie, et il est virtuellement ministre des finances ; mais ce n'est là qu'une apparence. L'administration financière appartient en réalité au second commissaire de la Trésorerie ou chancelier de l'Échiquier. Il arrive parfois, quand le premier ministre entend être en même temps ministre réel des finances, que ces deux titres soient réunis dans la même personne. Le bureau de la Trésorerie se compose de deux commissaires supérieurs, le premier lord de la Trésorerie et le chancelier de l'Échiquier; de quatre commissaires inférieurs (*junior lords of the Treasury*), et de deux secrétaires (*joint secretaries of the Treasury*). Tous sont membres du parlement et suivent la fortune du ministère. Le lord grand trésorier qui existait autrefois a disparu depuis la reine Anne.

Le bureau de la Trésorerie est chargé de la surintendance et de la conservation des revenus de l'État. Tous les ministres doivent lui soumettre leurs évaluations de dépenses ; sous Pitt le droit de contrôle de la Trésorerie tomba en désuétude. En 1818, la Chambre des communes restitua à la Trésorerie « le pouvoir qui lui appartenait con« stitutionnellement de déterminer le montant des dépenses à faire « dans chaque département ; » détermination provisoire, bien entendu, et sujette au contrôle et aux réductions de la Chambre des communes. C'est dans la deuxième quinzaine de décembre chaque année que les ministres envoient aux commissaires de la Trésorerie leurs demandes de crédits pour l'année financière suivante qui commence le 1er avril; on voit que le travail de la préparation du budget se fait quelques mois seulement avant l'ouverture de l'exercice.

Il n'y a pas un seul budget, un budget d'ensemble en Angleterre ; il y a quatre budgets partiels, ou plutôt quatre séries d'évaluations (*estimates*) pour la marine, l'armée, les services civils et les revenus. En outre, ces quatre budgets partiels ne comprennent pas la totalité des recettes et des dépenses ; une fraction notable des dépenses et des recettes n'est pas soumise annuellement à la Chambre : ce sont les recettes et les dépenses du fonds consolidé. Les dépenses de ce fonds sont celles que l'on a considérées jadis comme ne pouvant être refusées sans qu'une atteinte grave fût portée au crédit anglais et à l'organisation nationale. Ces dépenses concernent la liste civile, la dette publique, les traitements diplomatiques et les grandes cours de justice,

certaines pensions et quelques autres services auxiliaires. Tous ces crédits sont à l'abri des discussions budgétaires ; il faudrait, pour les réduire, une loi spéciale qui ne pourrait passer sans l'agrément de la Chambre des lords. A ces dépenses sur le fonds consolidé, il est pourvu par des impôts permanents, qui durent tant qu'ils n'ont pas été abrogés par une loi spéciale, et sur lesquels le parlement n'a pas à se prononcer à chaque session. Ce fonds consolidé a été constitué en 1787 par la fusion de trois fonds distincts qui étaient chacun affectés à des dépenses déterminées (1).

Toutes les dépenses et toutes les recettes autres que celles du fonds consolidé rentrent dans les quatre budgets partiels dont nous avons parlé plus haut : *supply accounts*, *supply grants*. Pour faire face à ces dépenses variables, dont quelques-unes, celles de l'armée par exemple, sont aussi nécessaires que les dépenses pourvues sur le fonds consolidé, on a deux ressources différentes : 1° le réliquat du fonds consolidé au delà des charges qu'il doit couvrir ; 2° les impôts votés annuellement ou continués. La somme composant l'excédent du fonds consolidé ne peut pas plus être employée sans le vote des Chambres que ne le pourraient être les autres impôts.

Chose curieuse : d'après la constitution anglaise les pouvoirs de la Chambre des communes sont plus réduits en matière financière qu'en toute autre, et, au lieu de chercher pratiquement à les étendre, il semble qu'elle se préoccupe de les restreindre. La Chambre des communes peut tout proposer dans les questions politiques, sauf une augmentation de dépenses ou un accroissement d'impôts. Les raisons de cette remarquable interdiction sont doubles : d'une part, nous l'avons dit, le respect de la responsabilité ministérielle ; comment un ministre des finances serait-il réellement et moralement responsable de la direction financière du pays, si on lui impose des dépenses qu'il trouve inopportunes, superflues ou excessives ? et de même pour les autres ministres, comment pourraient-ils répondre des actes de leur département, s'ils n'en ont pas l'initiative ? L'autre raison de cette interdiction, c'est que l'on a pensé avec beaucoup de sagesse que les Chambres examinent et conçoivent plus nettement le caractère d'une dépense que le chiffre même auquel elle doit s'élever ; c'est aussi l'idée qu'émettait M. Nasse, le correspondant allemand du *Cobden club*. En 1863, la Chambre des communes s'est volontairement dessaisie du seul droit d'initiative qu'elle eût conservé en matière budgétaire. Jusque-là c'était elle qui dans un comité spécial déterminait la somme à allouer pour les dépenses

(1) On trouvera de plus amples détails sur le fonds consolidé dans le document officiel anglais, souvent cité par nous : *Public Income and Expenditure*, 1869, t. II.

de la milice. Le ministère attendait les conclusions du comité pour formuler sa demande de crédits. La Chambre renonça d'elle-même à ce système parce qu'il avait l'inconvénient « de confondre les responsabilités dans la préparation du budget. » De même, la Chambre ne peut pas augmenter les crédits que le ministère réclame ; ainsi elle n'a pas la tentation de faire des expériences administratives.

C'est d'abord à la Chambre des communes que les lois de finances doivent être présentées ; mais il n'y a pas, à proprement parler, de budget d'ensemble ; il n'y a qu'un exposé oral du chancelier de l'Échiquier (*budget speech*) : le ministre y fait connaître les résultats de l'exercice écoulé ou en cours d'exécution, et les évaluations des dépenses et des recettes pour l'année à venir, ou même pour l'année courante, car il est très fréquent que le budget soit voté dans le cours même de l'exercice, au lieu de l'être comme chez nous plusieurs mois à l'avance. Le premier examen, l'étude attentive des budgets, se fait, non pas comme en France, dans des commissions closes, mais dans ces séances en comité, dont nous avons expliqué plus haut (page 48) l'organisation. La discussion est ensuite reprise, mais d'une manière beaucoup plus générale, en séance ordinaire de la Chambre des communes. Il est rare qu'elle porte sur les détails mêmes des services ; si la Chambre s'est interdit de proposer des crédits nouveaux ou des augmentations de crédits, elle s'est habituée à ne faire qu'un usage très modéré de son droit imprescriptible de réduire les crédits demandés. De 1854 à 1860, d'après M. Georges Louis, les réductions de crédits n'ont pas atteint 500,000 francs ; en 1858 la Chambre n'a usé de son droit que pour supprimer un traitement de 7,500 francs (1).

A quoi servent donc les observations qui sont présentées par les membres de la Chambre des communes? A donner des indications pour le budget de l'année suivante (2). En France, une Chambre des députés croirait s'être infligé un brevet de négligence ou d'incapacité si elle ne remaniait pas le budget en détail, y supprimant pour 25 ou 30 millions de crédits et y en ajoutant pour une somme à peu près égale.

Tout diffère, d'ailleurs, dans le mode de procéder de la France et celui de la Grande-Bretagne en matière financière. Le budget des

(1) *Bulletin de législation comparée*, avril 1877, p. 237.

(2) Il semble, toutefois, que depuis quelques années la Chambre des communes a renoncé à cette sage abstention. Dans la séance du 5 avril 1883, le chancelier de l'échiquier (M. Childers), s'exprimait ainsi, sur le projet de budget pour l'exercice 1883-84 ; « Trois motions viennent de se produire en quelques jours dans la Chambre des communes tendant, l'une à l'augmentation des traitements de la marine, l'autre à l'amélioration de la position des agents de perception du revenu intérieur, la troisième à la réduction du prix des télégrammes. Depuis trois ans il y a eu 576 propositions impliquant augmentation ou réduction des dépenses de la guerre ou de la marine mais il n'y en avait que 20 pour les réduire, et il y en avait 556 pour les augmenter. » Voir le *Bulletin de statistique*, 1er volume de 1883, page 487. (Note de la 5e édition).

recettes, par exemple, n'est presque jamais voté en une seule fois par la Chambre des communes même ; comme c'est pendant le cours de l'exercice, et non longtemps à l'avance, qu'on le discute, la Chambre vote généralement ce que nous appelons des douzièmes provisoires, c'est-à-dire qu'elle permet au pouvoir exécutif de percevoir provisoirement les impôts pendant quelques semaines ou quelques mois. Il y a ainsi, dans le courant de la session, toute une série de bills pour permettre au gouvernement d'appliquer aux dépenses déjà votées une portion déterminée des revenus publics ; mais le vote des dépenses n'entraîne pas le vote en masse des impôts qui y correspondent. Cette pratique a pour objet d'empêcher toute surprise, notamment toute prorogation prématurée du parlement. C'est seulement vers la fin de la session qu'est voté le budget des recettes dans son ensemble, ce que l'on appelle le « bill d'appropriation », qui énumère toutes les allocations successivement consenties par la Chambre et l'objet de chacune d'elles. En France, de semblables habitudes nous paraîtraient anarchiques et révolutionnaires ; mieux vaudrait cependant substituer dans son ensemble la procédure anglaise à la nôtre pour le vote du budget. Chose curieuse aussi et autre garantie parlementaire : le contrôleur général de l'Échiquier, qui, en vertu du bill d'appropriation, fait ouvrir à la Banque d'Angleterre des crédits au compte des divers départements ministériels, est un personnage inamovible et relève directement du parlement.

Le bill d'appropriation passe par trois lectures ; il va ensuite à la Chambre des lords, et il retourne à la Chambre des communes où il est gardé, contrairement à ce qui se passe pour les autres bills. Les droits de la Chambre des lords dans les questions de finances ne sont pas nettement fixés en théorie ; ils sont très restreints en pratique. Lord Brougham, dans son commentaire sur la Constitution britannique, fait observer que la haute Chambre n'a jamais explicitement renoncé au droit d'initiative et d'amendement dans les questions budgétaires, mais qu'en fait jamais elle ne l'a revendiqué. Le passage du bill d'appropriation devant elle n'est qu'une formalité ; la Chambre doit l'accepter ou le rejeter en bloc, et jamais elle n'a opté pour la seconde alternative ; elle ne s'est jamais permis de corriger que les erreurs matérielles d'écriture et de calcul : *clerical errors*.

Ce n'est jamais au sujet du budget à proprement parler, *bill of appropriation*, qu'ont surgi des difficultés entre les deux Chambres, c'est à l'occasion des lois d'impôts, *money bills* ; on appelle de ce nom les bills relatifs à ceux des impôts qui sont soumis au vote annuel du parlement. La Chambre des lords avait gardé la prétention et le droit

non seulement de les rejeter, mais de les amender; les Communes ont toujours contesté la constitutionnalité de ces amendements, et, quand il s'en produit, elles recourent à un subterfuge : au lieu de discuter à nouveau le bill amendé par les lords, elles en font un autre qu'elles discutent et qu'elles votent; la difficulté est tournée ainsi en général, sans concession de principe.

Il s'est rencontré des cas, cependant, où le conflit pour les *money bills* a été bien plus accentué, plus persistant, en 1860 par exemple, quand M. Gladstone proposa l'abolition de l'impôt sur le papier, lequel rapportait une trentaine de millions; ce bill ne passa dans la Chambre des communes qu'à une majorité de 5 voix ; cette faible majorité de la Chambre basse rendit les lords audacieux, et par une majorité de 89 voix ils se prononcèrent pour le maintien de cet impôt. Deux pensées différentes avaient porté les lords à cet éclat : d'une part, ils voulaient protester contre l'abolition successive des impôts indirects auxquels se substituait l'impôt sur le revenu, dont le taux devait être d'autant plus élevé que les impôts indirects étaien moins nombreux; d'un autre côté, ils considéraient comme imprudent de supprimer des impôts productifs dans l'état troublé de l'Europe. Une grande partie de la presse anglaise, notamment le *Times*, était en faveur des lords.

La constitutionnalité du vote de la Chambre des lords fut très discutée, et elle méritait de l'être. Lord Palmerston fit décider par la Chambre des communes qu'on nommerait une commission pour « rechercher dans les archives du parlement quels avaient été jusque-« là les usages des deux Chambres au sujet des diverses mesures qui « avaient pour objet d'établir ou de supprimer des taxes. » Le ministère fit entrer dans cette commission les membres les plus considérables de tous les partis : Gladstone, Bright, Disraéli. Le rapport de cette commission, sans conclure, se contenta de relever les précédents. Il y fut constaté que les lords avaient renoncé, en matière d'impôt, aux droits d'initiative et d'amendement, mais que dans diverses circonstances ils avaient usé du droit de rejeter des bills qui établissaient ou supprimaient des taxes. Quel que soit l'étonnement qu'elle ait suscité, la conduite de la Chambre haute n'était nullement inconstitutionnelle; lord Palmerston lui-même fit une déclaration dans ce sens; mais, pour empêcher des empiétements éventuels, il fit voter par la Chambre des communes trois résolutions où elles maintenaient « leur droit exclusif à accorder des aides et des fonds à la « Couronne, et à en régler la nature, la quotité, la durée et l'époque. « Si les lords ont en fait, disait on dans la même résolution, repousse « quelques bills de diverses sortes relatifs aux impôts, en les rejetant

« en totalité, ce principe n'a pas été fréquemment exercé par eux et « il est à juste titre, de la part des Communes, l'objet d'une surveil« lance spéciale (*peculiar jealousy*), en tant qu'il touche au droit de « cette Chambre d'accorder les fonds et de régler le budget. » C'est à cette démonstration que, par les conseils de lord Palmerston, se borna la Chambre des communes. M. Gladstone eût été beaucoup plus tenace : il reprochait à l'opposition de « laisser consommer si« lencieusement une gigantesque innovation, la plus énorme et la « plus dangereuse qu'on eut essayée de ce temps. » Ces objurgations ne réussirent pas à faire prendre à la Chambre des communes une attitude agressive contre la Chambre des lords. On craignit, toutefois, par une concession définitive, de consacrer une sorte de réduction des pouvoirs des représentants élus de la nation. M. Gladstone dans le budget de l'année suivante proposa de nouveau l'abolition de l'impôt sur le papier, mais cette fois en y ajoutant une réduction de l'Income-tax ; pour se prémunir en outre contre toute surprise, il ne fit pas un bill spécial pour supprimer l'impôt sur le papier, mais il intercala la clause sur ce sujet dans le budget lui-même. C'était un subterfuge heureux, qui réussit non sans susciter beaucoup de critiques. Le budget ainsi présenté passa à une majorité de 18 voix dans les Communes et il ne fut pas rejeté par les Lords ; mais on fit remarquer qu'il était contraire aux usages parlementaires de la Grande-Bretagne qu'on fît de toutes les dispositions budgétaires une seule loi, et qu'on y introduisît des clauses qui généralement formaient l'objet de *bills* spéciaux. Au cours des années 1909-1911, à la suite du grand conflit entre la Chambre des Communes et la Chambre des Lords au sujet du budget de 1909-1910, et d'une double dissolution du Parlement, la Chambre des Lords s'est vu dépouiller de tout pouvoir en matière budgétaire.

Si l'on passe aux États-Unis, on constate que les pouvoirs du Sénat y sont infiniment plus étendus, dans les questions de finances comme dans toutes les autres, que ceux de la Chambre des lords en Angleterre ; la Chambre des représentants de Washington a par la loi et surtout par l'usage des attributions beaucoup plus vastes, elle joue un rôle beaucoup plus important dans la confection du budget que la Chambre des communes. Ce sont les pouvoirs du ministère qui se trouvent aux États-Unis singulièrement diminués, presque annulés sur ce point. Cette pratique est, d'ailleurs, conforme à l'esprit même de la Constitution. Dépourvus de responsabilité vis-à-vis du Congrès, ne dépendant pas de lui, les ministres sont regardés par lui en quelque sorte comme des étrangers pour lesquels il a de médiocres égards. D'autre part, le Sénat des États-Unis a la prétention de représenter le peuple tout aussi bien que la Chambre des représentants ; et, en fait, il joue dans la politique un

rôle plus important qu'elle. « Toute loi d'impôt, dit la Consti-
« tution, doit prendre naissance dans la Chambre des représentants,
« mais le Sénat a le droit de l'amender comme toute autre loi. »

Le Congrès américain ne borne pas son œuvre à examiner, à remanier et à voter le budget ; en réalité c'est lui-même qui le prépare et le confectionne. Nous avons déjà dit quelques mots (page 43) de la méthode de travail du Congrès : il convient d'y revenir. Au commencement de chaque session, les deux Chambres constituent des commissions ou comités permanents (*standing committees*) pour l'étude et l'expédition des affaires. Les règles du Sénat lui prescrivent d'en nommer vingt-six, composés chacun de trois à neuf membres. La Chambre des représentants en constitue quarante-trois, qui comprennent de cinq à neuf membres chacun. Ces comités sont un des principaux rouages du gouvernement. Ce n'est pas seulement sur la conduite des délibérations parlementaires qu'ils exercent de l'influence, c'est sur la pratique même des affaires. Anomalie curieuse, les membres des comités permanents du Sénat sont nommés au scrutin ; ceux des comités de la Chambre des représentants sont, au contraire, désignés par le président même de la Chambre ; nous avons dit plus haut qu'en Prusse il en est souvent ainsi, quoique ce n'y soit pas une règle constante. Autre anomalie : ce ne sont pas ces comités permanents qui désignent leurs propres présidents ; le président de chaque comité du Sénat est nommé par le Sénat même, et le président de chaque comité de la Chambre des représentants est le membre qui a été le premier indiqué par le président de la Chambre entière pour faire partie de ce comité. On dit que la nomination de ces comités permanents est l'origine de beaucoup d'intrigues, grâce aux ardentes compétitions des sénateurs ou des députés pour entrer dans ces commissions et surtout pour en avoir la présidence (1). Que les manœuvres et les difficultés soient nombreuses dans un pareil système, nous n'en sommes pas étonnés, car il est complètement vicieux.

Aux États-Unis, comme en Angleterre, plus qu'en Angleterre même, il n'existe pas de budget d'ensemble ; il n'y a qu'une série de bills préparés dans le sein des comités permanents et dont la réunion remplace le budget. Bien plus, ces divers bills ne sont pas préparés par le ministre des finances. Parmi les quarante-trois comités permanents de la Chambre des représentants, il n'y en a pas moins de treize que concernent plus ou moins les questions financières. Ce sont

(1) Voir dans le *Bulletin de législation comparée* de juin 1876 le très intéressant travail de M. Jozon sur le règlement des deux Chambres des États-Unis de l'Amérique du Nord.

cependant le comité des voies et moyens et celui des dépenses (*appropriations*) qui ont le plus de part à la confection du budget. Ce sont eux qui en ont l'initiative et non pas les ministres; ceux-ci ne prennent pas une part directe au travail budgétaire; ils peuvent être appelés dans les commissions, quoiqu'ils n'aient pas entrée au Congrès; ils peuvent faire des propositions par écrit ou de vive voix, ils doivent fournir les explications et les documents qu'on leur demande. A cela se borne leur rôle, qui est modeste.

Il y a bien aux États-Unis un personnage qui est un peu analogue à notre ministre des finances et au chancelier de l'Échiquier: c'est le secrétaire du Trésor, placé à la tête du département de la Trésorerie; mais ses fonctions, en définitive, sont très minces. Elles ne consistent guère, en dehors de la surveillance administrative, qu'à faire un compte rendu annuel sur l'état des finances; ce ministre ne fait pas le budget; il n'a pas le droit de saisir directement le Congrès d'un projet de loi. S'il pense qu'une taxe nouvelle est nécessaire, c'est à la commission des voies et moyens qu'il doit s'adresser pour la proposer. Le budget aux États-Unis est donc l'œuvre complète et collective de la commission des voies et moyens et de celle des dépenses; c'est assez dire que personne n'en a la responsabilité et qu'il doit s'y glisser une grande confusion.

Afin que toute cette préparation ne fût pas interminable, on a fixé un terme de trente jours, à partir de l'ouverture de la session, pour que la commission des voies et moyens fît connaître ses propositions budgétaires. C'est à la même commission qu'incombe le soin de surveiller la situation financière et de donner son avis sur toutes les propositions relatives aux recettes ou aux emprunts. Les différents bills, dont la succession et l'ensemble forment l'analogue de notre budget, sont discutés aux États-Unis, comme en Angleterre, d'abord en discussion générale, sous la présidence du *chairman;* puis la Chambre se reforme en séance ordinaire pour entendre le rapport du *chairman* et passer au vote.

Voté par la Chambre des représentants, chacun de ces *bills* va au Sénat, qui le renvoie à l'un de ses comités permanents, et, après le rapport de celui-ci, le discute en séance ordinaire, l'admet, le rejette ou l'amende. Le Sénat a, dans les questions financières comme dans toutes autres, un droit complet d'amendement, et il ne se fait pas faute d'en user. En une seule année (1876), il introduisit ou rétablit dans le budget pour 45 millions de crédits qui n'y figuraient pas. Si le Sénat a admis sans changement le bill venant de la Chambre des représentants, ce bill est porté devant le président, qui peut le frapper de *veto*, ce qui alors exige un nouveau vote des deux Cham-

bres à la majorité des deux tiers des membres présents. Le président ne peut frapper de *veto* que l'ensemble de chaque loi budgétaire qui lui est présenté ; dans l'État de New-York, au contraire, et dans celui de Pennsylvanie le président peut frapper de *veto* chaque article du budget.

Si, au lieu d'adopter le bill, le Sénat l'a amendé et renvoyé à la Chambre des représentants, on recourt à une procédure nouvelle et assez compliquée. Le comité permanent que le bill concerne l'examine à nouveau, et présente des conclusions à la Chambre des représentants ; les amendements du Sénat sont-ils admis, alors tout est terminé et tout va bien ; mais si la Chambre persiste dans son premier dessein et repousse les amendements du Sénat, que fait-on ? Chacune des Chambres nomme cinq commissaires, trois de la majorité, deux de la minorité ; cette composition est remarquable ; les dix commissaires entrent en conférence et cherchent à s'accorder. Si cette commission n'aboutit à aucune entente, ou si les deux Chambres ou l'une d'elles repoussent le projet d'entente, tout est à recommencer, on nomme une nouvelle commission, et ainsi de suite.

Toute cette machine marche assez mal ; l'élaboration d'un budget aux États-Unis est singulièrement laborieuse, et rarement le résultat est excellent ou même médiocre. M. Georges Louis, dans son intéressante étude sur le *Vote des lois de finances en Angleterre et aux États-Unis* (1), cite des cas curieux de conflits entre les deux Chambres. En 1871, par exemple, la Chambre des représentants vota la suppression de 100 millions de francs d'impôts ; le Sénat eût voulu en supprimer pour 200 millions ; le Sénat voulait en outre faire porter le dégrèvement sur les contributions intérieures, la Chambre des représentants, au contraire, sur les droits de douane. La discussion entre les deux Chambres dura un mois ; il y eut plusieurs conférences de leurs délégués ; de guerre lasse on s'entendit, non pas pour supprimer 100 millions seulement d'impôts, comme le demandait primitivement la Chambre des représentants, ni même 200 millions seulement, comme le voulait d'abord le Sénat, mais bien 260.

Beaucoup d'autres conflits de ce genre surgirent à différentes époques ; en général, ils ne sont vidés que dans les dernières heures de la session : aussi le président Grant, dans un de ses derniers messages, se plaignait-il du « gaspillage des deniers publics résultant de « la précipitation avec laquelle les affectations budgétaires sont votées « dans les dernières heures du Congrès. » Il était réservé à l'année 1877 de voir se produire un trouble beaucoup plus grave dans l'orga-

(1) *Bulletin de législation comparée*, avril 1877. Au mois de février 1879 les deux Chambres furent de nouveau en conflit relativement au budget

nisation financière des Etats-Unis. Une dépêche du 4 mars 1877 annonçait à l'Europe, dans des termes concis, la singulière aventure qui suit : « Le Sénat a ajourné à décembre la discussion des projets « financiers. Le Congrès s'est séparé aujourd'hui à midi. Par suite « des dissentiments existant entre les deux Chambres, le budget de « la guerre n'a pu être voté (1). » Cette situation dura quelque temps ; c'est le cas d'appliquer un mot que prononça en une autre circonstance M. Washburne, ministre des États-Unis à Paris : « Les luttes entre les deux Chambres des États-Unis au sujet du budget ont failli briser toute la machine gouvernementale : *To cripple the governmental machinery.* »

Nous venons de jeter un rapide coup d'œil sur la procédure adoptée dans les principaux pays pour le vote du budget ; c'est, à coup

(1) Voici, d'après le *Journal des Débats*, la traduction du Message adressé par le président des États-Unis, M. Hayes, à ses concitoyens du Sénat et de la Chambre des représentants, lors de l'ouverture de la session extraordinaire du Congrès en 1877 :

« L'ajournement du dernier Congrès sans voter les crédits pour l'entretien de l'armée pendant la présente année fiscale a rendu nécessaire une suspension du payement aux officiers et soldats des sommes qui leur sont dues pour les services rendus après le 30 juin dernier. L'armée existe en vertu de statuts qui prescrivent sa composition numérique, règlent son organisation et son emploi, fixent la solde des officiers et hommes, et déterminent les périodes auxquelles ils ont droit de la recevoir. Cependant ces statuts n'autorisent pas l'emploi des troupes en l'absence de crédits spécifiques à leur intention. La Constitution a sagement disposé « qu'il ne sera point extrait d'argent du Trésor, si ce n'est en conséquence de crédits ouverts par une loi, » et elle a aussi déclaré « qu'aucun département du gouvernement ne devra dépenser, dans le cours d'une année fiscale, aucune somme excédant les crédits alloués par le Congrès pour cette année fiscale.

« Nous avons en conséquence une armée en service autorisée par la loi et ayant droit d'être payée, mais sans fonds disponibles pour cet objet. On peut dire aussi, pour inviter le Congrès à ne point retarder son action, que, depuis le commencement de la présente année fiscale, l'armée, quoique sans solde, a été constamment et assidument employée à un service ardu et dangereux, dans l'exécution duquel les officiers et les hommes ont fait leur devoir avec fidélité et courage, et sans faire entendre de plaintes. Ces circonstances, à mon avis, constituent une occasion extraordinaire, exigeant que le Congrès soit convoqué avant l'époque prescrite par la loi pour sa session régulière.

« L'importance d'une prompte décision sur ce sujet de la part du Congrès est si manifeste, que je crois devoir recommander que les crédits nécessaires pour l'entretien de l'armée soient calculés pour la présente année sur l'effectif maximum actuel de 25,000 hommes, en laissant à un examen postérieur toutes les questions relatives à l'augmentation ou à la diminution du nombre des hommes sous les drapeaux. Dans le cas d'une réduction de l'armée par une législation subséquente pendant le cours de la présente année fiscale, l'excédent des crédits pourrait ne pas être dépensé, et, dans le cas de son accroissement, la somme nécessaire pour faire face à la solde de la force supplémentaire pourrait être fournie en son temps.

« Il serait injuste pour les troupes présentement en service, et dont la solde est déjà grandement arriérée, que le payement en fût de nouveau ajourné jusqu'à ce que le congrès eût résolu toutes les questions qui seront probablement soulevées lors de la discussion pour fixer la limite de la force de l'armée. »

sûr, en Angleterre, avant 1911 du moins, que nous avons trouvé à la fois la plus libérale, la plus prompte, la pratique, la plus économique, celle qui donne le plus de garanties à la stabilité gouvernementale et au véritable esprit de contrôle.

Reprenons maintenant un à un quelques-uns des points principaux de la législation budgétaire.

Une question qui avait peu d'importance lors des premières éditions de cet ouvrage a acquis de l'actualité dans ces derniers temps. Le budget doit-il être annuel ou s'étendre à des périodes plus longues ? La pratique qui domine est celle du budget annuel. Certains États secondaires de l'Allemagne cependant, la Bavière, la Saxe, Bade, le Wurtemberg, ne votent le budget que tous les deux ans. M. de Bismarck, dans le projet de budget impérial de 1881-82, introduisit les clauses suivantes qui auraient eu pour objet de faire appliquer à l'empire d'Allemagne cette même périodicité budgétaire : « Art. 13 : Le Conseil fédéral et le Reichstag seront convoqués au « moins tous les deux ans... Art. 69 : Toutes les recettes et dépenses « de l'empire seront évaluées année par année et portées au budget. « *Le budget est fixé par une loi pour une période de deux années, mais* « *séparément pour chacune de ces deux années.* Cette fixation a lieu « avant le commencement de la période budgétaire d'après les règles « suivantes, etc. » Le but principal de M. de Bismarck était, sans doute, de se dispenser de convoquer annuellement le Reichstag. Les arguments donnés par l'orateur gouvernemental, M. Scholz, sous-secrétaire d'État du Trésor, portaient surtout sur les avantages administratifs qui résulteraient de la méthode nouvelle : le budget étant moins souvent discuté, les augmentations de dépenses seraient moins fréquentes ; les besoins de l'État seraient examinés et discutés avec plus de soin avant le vote, et l'on ne serait plus obligé d'agir avec précipitation, comme on le fait maintenant, les budgets se succédant sans interruption. La modification eût été aussi nécessaire, disait M. de Bismarck, pour accorder quelque répit aux ministres et aux membres du Conseil fédéral surchargés de besogne. Le 16 mai 1881, les propositions de M. de Bismarck furent repoussées avec raison par le Reichstag. Il est utile que le Parlement siège tous les ans, quoiqu'il soit nuisible qu'il siège dix mois par an.

Doit-on voter annuellement toutes les dépenses ? N'y a-t-il pas à cette faculté de changer chaque année l'organisation de certains services publics des inconvénients graves ? C'est un point qui souvent a été discuté. Il y a des dépenses qui sont obligatoires, celle du service de la dette publique, celle de la liste civile dans les pays monarchiques : n'est-il pas opportun de soustraire ces dépenses au vote annuel

des représentants du pays ? On l'a pensé dans certaines contrées, on l'a demandé plusieurs fois en France. En Angleterre, la Chambre des communes ne vote pas tous les ans les dépenses sur le fonds consolidé, c'est-à-dire les intérêts de la dette, la liste civile et quelques pensions ou traitements. On peut se demander quelle est l'utilité de cette mesure : la voici, d'après M. Desmousseaux de Givré : c'est que cette autorisation permanente accordée par une loi au gouvernement de consacrer une forte partie des recettes annuelles de l'État à un emploi déterminé, prive « la Chambre des communes du droit « de réduire, par un acte émané d'elle seule, des dépenses dont le « payement constitue aux yeux de la nation un devoir sacré. Dès « lors, toute question relative tant à la composition du fonds conso- « lidé qu'aux dépenses auxquelles il est affecté n'est plus simple- « ment une question de subside et d'impôt, et toute décision de la « Chambre des communes à ce sujet ne devient valable que par la « ratification de la Chambre des lords et la sanction royale. »

Cette distinction a donc quelque importance : elle peut empêcher aussi les débats déplacés qui dans certains pays monarchiques se produisent sur le chiffre de la dotation du souverain, ainsi que les propositions relatives à la réduction de la dette publique, qui seraient de nature à troubler et à effrayer les rentiers, alors même qu'elles n'auraient aucune chance d'aboutir.

En France sous la Révolution et sous la Restauration on voulut établir un régime analogue. Mirabeau proposa et soutint avec une très grande vigueur la motion suivante : « Aucun impôt ne sera ac- « cordé pour plus d'un an, à l'exception de ceux qui seront particu- « lièrement affectés à la liste civile du roi et au payement successif « des intérêts et du capital de la dette nationale. » Voici en quels termes il appuyait cette proposition : « La dette publique ayant été « solennellement avouée et consolidée, les fonds destinés à en ac- « quitter les intérêts et à en rembourser les capitaux ne doivent pas « être sujets aux variations, aux caprices des législateurs. Ils doivent « d'abord être fixés, sans cependant cesser d'être soumis à l'admi- nistration et à l'inspection du Corps législatif. Limiter à un an la « durée des impôts sur lesquels sera assurée la dette publique, c'est « donner au Corps législatif le droit de mettre chaque année la na- « tion en banqueroute. » Soutenue par plusieurs orateurs, notamment par le duc de Mortemart et Barnave, la motion de Mirabeau ne passa pas ; elle fut remplacée par un paragraphe additionnel qu'avait proposé Lameth et qui était ainsi rédigé : « Chaque législature votera « de la manière qui lui paraîtra la plus convenable les sommes des- « tinées soit à l'acquittement des intérêts de la dette, soit au paye-

« ment de la liste civile. » La Constitution de 1791 fut plus explicite et contint cette clause formelle : « Sous aucun prétexte, les fonds « nécessaires à l'acquittement de la dette nationale et du payement « de la liste civile ne pourront être ni refusés ni suspendus. »

Sous la Restauration, le comte Corvetto, alors ministre des finances, reprenait, en la précisant davantage, la motion de Mirabeau. Dans la séance du 14 novembre 1816 il disait à la Chambre : « L'exemple de « ce qui se passe chez une nation voisine (l'Angleterre), où le crédit « s'est élevé au plus haut degré, nous indique la route à suivre pour « obtenir des résultats semblables. La dotation de la caisse d'amortis- « sement, dans sa nouvelle consistance, assure l'extinction graduelle « du capital de notre dette. Il n'est pas moins important de donner « aux créanciers de l'État toute sécurité pour le service des arrérages. « Je propose : 1° d'affecter un fonds spécial, sous le titre de *fonds « consolidé*, au service des intérêts de la dette perpétuelle et à l'amor- « tissement successif du capital ; 2° de faire verser directement ce « fonds à la Banque de France, qui serait désormais chargée d'ac- « quitter ces dépenses. En plaçant ainsi dans les mains d'une admi- « nistration indépendante l'exécution de ce service, en lui déléguant « une portion déterminée du revenu public, un fonds qui ne pourra, « dans aucun cas, sous aucun prétexte, être détourné de sa destina- « tion sans être remplacé par une portion égale de ce revenu et d'un « recouvrement aussi certain, nous donnons aux créanciers de l'État « une nouvelle garantie de l'exactitude des payements, de l'efficacité « de l'amortissement, et cette espèce de privilège accordé à la dette « publique ne sera pas sans utilité pour l'État, puisqu'il placera avec « plus d'avantage ses effets, auxquels la confiance attachera plus de « valeur (1). »

Cette proposition prévalut : la loi du 25 mars 1817 contint un titre X ainsi conçu :

« Titre X. *Affectation d'un revenu particulier à la dette publique :*

« Art. 139. Les produits nets de l'enregistrement, du timbre et des « domaines et ceux des administrations des postes et de la loterie « sont affectés au payement des intérêts de la dette perpétuelle et « au service de la caisse d'amortissement. La portion attribuée à « cette caisse dans lesdits produits est fixée à la somme de quarante « millions.

« Art. 140. Le ministre des finances est autorisé à traiter soit avec « la Banque de France, soit avec la Caisse des dépôts et consigna- « tions pour le payement des intérêts de la dette perpétuelle et le ser-

(1) Desmousseaux de Givré, *La Législation du budget*, III, p. 24.

« vice de l'amortissement au moyen de l'assignation des produits ci-
« dessus affectés.

« Art. 141.....

« Art. 142. Le budget et le compte du revenu affecté au payement
« de la dette perpétuelle et du fonds d'amortissement seront distraits
« du budget et du compte ordinaires de chaque exercice et présentés
« séparément aux Chambres. »

Plus tard on substitua aux produits des postes et de la loterie les produits nets des forêts, des douanes et des sels. On remarquera que cet arrangement n'enlevait pas à la Chambre le droit de voter chaque année ces ressources affectées à une destination privilégiée : il l'empêchait seulement de les réduire sans y substituer des recettes d'égale importance.

L'expérience a prouvé que ces combinaisons ne sont que médiocrement utiles : il n'y a guère que les États gênés, comme les pays orientaux, qui recourent aujourd'hui temporairement et pour éblouir leurs créanciers à des arrangements de ce genre. Cette affectation spéciale n'est pas sans inconvénient en ce sens qu'elle peut rendre plus difficile la réforme ou la suppression de certaines des taxes qui y sont assujetties : les adversaires de cette réforme ou de cette suppression peuvent arguer que les taxes nouvelles qu'on substituerait aux anciennes ne donneraient pas le même produit et ne présenteraient pas la même sécurité. Ce qui suffirait, ce serait d'établir dans la constitution que les intérêts ou le capital de la dette nationale ne peuvent être réduits par la Chambre des députés, et que, si celle-ci refusait les ressources pour y pourvoir, le pouvoir exécutif serait autorisé à maintenir les impôts anciens ou à en mettre de nouveaux pour faire face à cette dépense obligatoire (1).

Ce n'est pas seulement au sujet de la dette publique qu'a surgi la question de l'utilité de faire voter annuellement toutes les dépenses et toutes les recettes. La même question s'est présentée relativement à l'effectif militaire. Par la considération que la sécurité d'un pays dépend de son armée et qu'une bonne armée ne peut être formée que par un régime de recrutement qui ne soit pas modifié à chaque instant, le gouvernement prussien a fait admettre en 1874 que les dépenses du budget de la guerre, en ce qui concerne l'effectif, seraient votées, non pas annuellement, mais pour une période de sept années. Dans la campagne électorale de 1878 les principaux

(1) Ce que nous disons ici n'est nullement contraire au droit qu'ont les Chambres de décréter la conversion des dettes publiques, dans les conditions qui seront exposées plus loin : une conversion, en effet, n'est pas une réduction, mais bien un remboursement au moyen d'un emprunt nouveau.

chefs du parti national-libéral se sont déclarés prêts à prolonger pour une période de sept ans encore le vote du budget de la guerre. C'est là, dans un intérêt supérieur, une restriction aux pouvoirs de la Chambre des députés.

En France, dans ces derniers temps, une question d'un grand intérêt théorique a été soulevée par le refus de la Chambre des députés de voter les crédits destinés aux traitements de certains fonctionnaires (les aumôniers militaires, les sous-préfets de Sceaux et de Saint-Denis) institués par les lois. La Chambre des députés n'aurait pas eu à elle seule, sans l'assentiment du Sénat, le droit de rapporter ou même de modifier ces lois; en réalité, cependant, elle les supprimait ou les suspendait par le refus de voter les crédits nécessaires pour les exécuter. Ce point de droit constitutionnel a une importance considérable. En principe, croyons-nous, le droit de la Chambre des députés de refuser des crédits est absolu. Mais il importerait que les constitutions prévoyantes y apportassent des limites, pour prévenir, dans certains cas, la désorganisation possible de services essentiels. On pourrait établir dans la Constitution que les crédits pour la dette publique, pour l'armée, pour la marine, pour la magistrature, ne pourront être réduits que par le concours des deux Chambres. Ces exceptions, qui devraient ne porter que sur les services essentiels, ne modifieraient pas substantiellement la règle que la Chambre des députés a seule qualité pour accorder des crédits au gouvernement et pour mettre des impôts sur le pays. (V. plus haut la note de la page 19).

Faut-il voter annuellement tous les impôts? Ce serait là s'exposer à des discussions bien longues et bien oiseuses sur les mérites comparatifs des taxes. Le meilleur système à ce point de vue nous paraît être le système français : les impôts ne sont ni votés pour une année ni votés à perpétuité; la perception seulement n'en peut être continuée qu'à la condition qu'ils soient compris dans la nomenclature qui est annexée au budget et sur laquelle il n'est pas émis de votes de détail; il ne faut pas en effet à l'occasion du budget remettre tout en discussion chaque année. Si les circonstances autorisent une diminution d'impôts ou nécessitent une augmentation, ou bien encore si l'on juge utile de remplacer une taxe ancienne par une nouvelle, le gouvernement ou les députés usant de leur droit d'initiative saisissent la Chambre d'une proposition à ce sujet; mais rien ne serait plus absurde que de susciter chaque année de grands débats sur chacune des taxes établies; et c'est ce qui ne manquerait pas de se produire si chaque impôt existant était l'objet d'un vote spécial pour chaque exercice. En France il est fait une exception à ce mode de

voter les impôts en bloc et par continuation, c'est pour les contributions directes qui font l'objet d'un vote distinct. Nous ne craignons pas de dire que cette exception est fort peu justifiée.

Comment le vote du budget doit-il s'accomplir ? Doit-on voter le budget des dépenses en bloc, ou par ministères, ou par grandes sections de services moindres que chaque ministère, ou par chapitres ? Les divers procédés ont été tour à tour suivis : ils répondent plus ou moins à deux systèmes opposés : celui de l'abonnement et celui de la spécialité.

En France, le budget des dépenses a été voté en bloc sous la première République et sous l'Empire; par ministères, pendant la première partie de la Restauration et la première partie du second Empire; par grandes sections à la fin de la Restauration et un instant dans la seconde partie dn second Empire; par chapitres enfin de 1830 à 1853 et de 1869 à aujourd'hui.

Pour comprendre l'importance de la distinction, il faut d'abord en définir les termes. Ce qu'est un ministère, chacun le sait : c'est un grand ensemble de services ayant entre eux une certaine corrélation et dépendant d'une même administration centrale. Ce que l'on entend par une grande section est plus difficile à définir; c'est, parmi les services qui dépendent du même ministère, la réunion de quelques-uns qui ont entre eux une affinité plus grande ; enfin, un chapitre, c'est une nature de services, une nature de dépenses tellement élémentaire et simple qu'on ne peut la subdiviser sans tomber dans l'infiniment petit.

Le droit de voter l'impôt comporte deux droits différents : 1° celui de vérifier la nécessité de l'impôt ; 2° celui d'en affecter le produit à un but déterminé. Ainsi, le droit de voter l'impôt entraîne pour une chambre, non pas le droit d'administrer en détail, mais celui de diriger en genéral l'administration, de proscrire les dépenses nuisibles ou superflues, de limiter les dépenses utiles mais non indispensables, de pourvoir largement les dépenses nécessaires. Un grand jour a été jeté sur cette question, d'ailleurs évidente en soi, par des esprits éminents, Royer-Collard, Rossi, qui démontraient le droit de la Chambre des députés à voter le budget, non pas en bloc, mais par grandes sections ministérielles ou par chapitres. Au contraire, le système du vote en bloc, de l'abonnement, du forfait, était soutenu, sous la Restauration, par les ultraroyalistes, le comte Garnier, M. Courvoisier, et par les ministres de la première partie du second Empire, M. Troplong, M. Bineau.

Il est utile de connaître les arguments que l'on a fait valoir à diverses époques pour ou contre le vote du budget par chapitres. Com-

mençons par les adversaires du principe de la spécialité. On ne saurait mieux choisir qu'un passage d'un rapport de M. Troplong, président du Sénat, en 1852, et un extrait d'un discours de M. Bineau, alors ministre des finances : « L'empereur, disait le premier, est « chargé d'administrer : donc il tient virtuellement de son mandat « le droit de faire, sinon absolument, du moins dans une mesure suf- « fisamment large, les dépenses nécessaires pour le bien remplir, et « il est d'une politique intelligente de lui laisser à cet égard une lati- « tude convenable. Pour régler cette latitude, laquelle ne saurait « être livrée à des caprices ou à des errements surannés, il faut re- « monter à la raison supérieure qui doit toujours être notre bous- « sole. Qu'est-ce que l'Empire, sinon une émanation, une personni- « fication de la nation ? Il ne faut donc pas mettre de suspicion et de « jalousie dans l'interprétation de la délégation donnée par la nation « à son souverain... Si le pouvoir législatif a le droit de voter l'impôt « et de fixer les limites des grandes divisions du service public, le « gouvernement, tout en se renfermant strictement dans ces bornes « infranchissables, doit seul assigner aux parties si nombreuses des « services confiés à ses soins les dépenses nécessaires à leur action. « C'est par là seulement qu'il peut mettre en jeu les ressorts de l'ad- « ministration, les coordonner à ses pensées, les faire concourir à « son but final. Sans cela, la prérogative de la Couronne est amoin- « drie, le pouvoir descend de sa haute sphère, il est réduit au rôle « d'un simple commis. »

Il est inutile de dire à quelle théorie de droit constitutionnel se rattache cette phraséologie ampoulée du jurisconsulte impérial. M. Bineau défendait la même thèse avec beaucoup plus de simplicité et d'habileté. « Avant la Constitution de 1852, disait-il, le chapitre « était fixé par le Corps législatif. Il s'agit aujourd'hui d'enlever à ce « corps cette attribution. Le rôle du Corps législatif qui représente « le pays est de voter l'impôt, de dire quelle est la somme que le « pays, dont il est l'organe et dont il sait les ressources, veut mettre « aux mains de son gouvernement pour qu'il l'administre, le protège « et le défende au besoin. Au Corps législatif le soin de fixer par l'im- « pôt la somme totale qu'il veut affecter aux besoins de l'administra- « tion et du gouvernement. Au gouvernement le soin de décider « comment cette somme qui lui a été remise par les mandataires du « pays sera dépensée en administration, en protection, en mesures « défensives s'il y a lieu. Poser ainsi la question, c'est la résoudre. « On comprend d'une part comment le gouvernement sera plus « grand, plus fort, puisqu'il aura la libre disposition des ressources « que le pays aura mises entre ses mains; mais, d'autre part, en

« même temps que ce système donnera au pouvoir exécutif la
« dignité par l'indépendance, il sera le seul qui puisse assurer au
« pays l'économie (1)... »

Pour être infiniment moins solennelles que les déclarations de M. Troplong, les paroles de M. Bineau n'en étaient que plus spécieuses. Au fond, sa théorie n'est cependant pas exacte. La conclusion qui devrait résulter de ses arguments, ce n'est pas le vote du budget par ministères, au lieu du vote par chapitres, ce serait le vote du budget en bloc : et il n'est pas difficile de prévoir qu'un pareil système aboutirait, non pas à l'économie, mais au gaspillage, au favoritisme, à la réduction des dépenses nécessaires et à l'extension des dépenses superflues.

Pour faire ressortir les sophismes que recèlent les raisonnements des adversaires de la spécialité budgétaire, il suffit de citer l'argumentation à la fois ample et précise, philosophique et pratique, d'un homme qui avait le don de ramener les questions aux principes généraux sans leur donner un caractère vague et théorique. « La spécia-
« lité (des crédits), disait Royer-Collard en 1822, considérée d'une
« manière générale, me paraît être encore moins une question de
« principes qu'une affaire de probité. Aucun impôt ne peut être
« établi ni perçu, s'il n'a été consenti par les Chambres et sanctionné
« par le roi : c'est la Charte. La raison de l'impôt, c'est la dépense ;
« la raison de la dépense, ce sont les services : ainsi, les services sont
« la dernière et véritable raison de l'impôt. Ce qui se passe entre le
« gouvernement et la Chambre dans la proposition de la loi annuelle
« de finances en est la preuve.

« Sont-ce les chiffres abstraits de la dépense que le gouverne-
« ment présente pour obtenir l'impôt ? Non, le consentement serait
« impossible, faute de motifs. Mais le gouvernement allègue les
« différents services dont il est chargé : il les énumère, les expose,
« les détaille : il dit de ceux-ci qu'ils sont indispensables, de ceux-là
« qu'ils sont très utiles ; il vante l'ordre, l'intelligence, l'économie
« qui règnent dans tous. La Chambre écoute, et, selon qu'elle est
« convaincue ou ne l'est pas, elle accorde ou refuse l'argent qui lui
« est demandé. Dans le fait (et ce fait-là se met aux voix, il s'écrit),
« le consentement général de la Chambre se décompose en autant
« de consentements particuliers qu'il y a de dépenses distinctes :
« il y a autant de dépenses distinctes qu'il y a de services différents

(1) Ces paroles de M. Troplong et de M. Bineau sont tirées du rapport fait par le premier au Sénat sur l'article 12 du projet de sénatus-consulte voté le 25 décembre 1852, et du discours que M. Bineau, ministre des finances, prononça au Sénat dans la séance du 23 décembre de la même année.

« allégués par le gouvernement. L'allégation d'un service emporte « assurément la supposition que ce service sera fait, celui-là et non « pas un autre : ainsi les services, tels qu'ils sont exposés, sont les « raisons, les causes et les conditions des votes successifs de la Cham- « bre ; et la réciprocité de ces deux choses : les services et l'argent, « l'argent et les services, forment un véritable contrat qui oblige le « gouvernement envers la Chambre et la nation. S'il en était autre- « ment, le consentement de la Chambre lui aurait été surpris, il y « aurait dol. Le pouvoir absolu est bien immoral, mais beaucoup « moins qu'un pouvoir constitutionnel qui compterait le dol au nom- « bre de ses prérogatives.

« Je n'ai pas besoin d'exprimer que je mets ici l'imprévu hors de « cause ; il est trop clair qu'il ne peut se régler qu'après coup. Tout « ce que je dis, et je ne saurais le dire trop affirmativement, c'est que « dans ce qu'il y a de certain et de connu, à chaque vote que le gou- « vernement obtient de la Chambre, il s'oblige au service qu'il a lui- « même indiqué et déterminé comme la raison de ce vote. S'il ne « remplit pas ses engagements, les votes sont nuls de droit, l'impôt « n'a pas été consenti ; dans la rigueur des principes il y a con- « cussion.

« Eh bien ! les spécialités ne sont pas autre chose que les engage- « ments dont je viens de parler ; chaque engagement engendre une « spécialité : il y a autant de spécialités que le gouvernement a fait « d'allégations différentes pour attirer l'impôt. Qu'on les appelle « chapitres » ou autrement, n'importe. Ce n'est pas à vous à vous « en troubler l'esprit et à vous embarrasser de leur nombre, car ce « n'est pas vous qui les faites, c'est le gouvernement. La spécialité « existe à son usage et dans son intérêt ; elle lui sert à vous con- « vaincre de la nécessité de la dépense, et, par là, de la nécessité de « l'impôt. S'il multiplie les divisions, c'est qu'il multiplie les de- « mandes (1) : chaque division est une demande, chaque demande « est un engagement, chaque engagement est un devoir spécial.

« Je sais bien que la Chambre, quoique le droit et le pouvoir ne « lui manquent jamais pour cela, ne doit pas se montrer trop diffi- « cile, ni entraîner le gouvernement au delà de certaines limites ; il « y a lieu ici comme partout à la prudence. La Chambre doit être « également en garde contre une crédulité prodigue et contre une

(1) Ici Royer-Collard nous paraît aller un peu loin : ce n'est certainement pas le pouvoir exécutif qui a une tendance à multiplier les chapitres du budget : ce sont les Chambres qui lui imposent chaque jour — quelquefois avec raison — des divisions de plus en plus nombreuses.

Les Chambres tendent à constituer une spécialité budgétaire abusive ; mais on ne la respecte pas toujours en pratique.

« incrédulité ignorante et tracassière ; elle ne doit point se montrer
« avare de restrictions et d'exceptions, partout où la nature des choses
« les indique, pourvu qu'elles ne lui soient point imposées. Mais,
« cette part faite et largement faite, il faut qu'il lui reste des raisons
« substantielles de voter l'impôt, et ces raisons ne peuvent être que
« des services spéciaux. »

Nous avons tenu à citer ces longs extraits, parce qu'ils renferment en quelque sorte la philosophie du budget. Ils contiennent en même temps de sages conseils à l'adresse des Chambres qui sont portées à abuser de leur droit et à réduire, par la multiplication et la minutie des crédits, le pouvoir exécutif en servitude. Ce danger n'existait guère du temps de Royer-Collard, ou il n'existait qu'en imagination ; aussi l'éminent penseur était-il disposé à n'en pas tenir assez de compte. « Je suis, » disait-il dans cette même année 1822, « tout à fait insen-
« sible à l'objection éternelle qu'avec la spécialité la Chambre ad-
« ministre. Non seulement cela est faux en fait, mais cela est
« impossible. Par la nature de ses votes, elle entre si peu dans l'ad-
« ministration qu'elle ne la touche seulement pas. Elle ne fait jamais
« qu'une chose : elle donne de l'argent ou elle n'en donne pas. Il est
« très vrai qu'elle exerce par là sur l'administration une influence
« considérable, qu'elle la gêne, la contrarie, la fait reculer quelque-
« fois, mais tel est son droit et tel est son devoir. C'est dans les plus
« hauts intérêts de la société et de la monarchie elle-même, plus en-
« core que pour l'avantage des contribuables, que la Chambre, héri-
« tière des vieilles libertés de la France, pèse sur l'administration de
« tout le poids de ce droit immense d'accorder ou de refuser les
« subsides. Sans commander jamais au gouvernement, elle lui im-
« prime des directions auxquelles il ne saurait se soustraire.....

« Tous les torts de la spécialité sont ceux du gouvernement repré-
« sentatif : elle n'en a point d'autres. Elle sort tout entière dans ses
« conséquences les plus éloignées, les plus incommodes et si l'on
« veut, les plus tyranniques, elle sort, dis-je, de la nécessité imposée
« au gouvernement d'obtenir le consentemeut libre et intelligent de
« la Chambre pour établir et percevoir les impôts. »

Dans ce dernier passage Royer-Collard se montre sans doute trop insensible aux abus que les Chambres, issues du suffrage populaire et composées souvent d'hommes médiocrement éclairés, peuvent faire de la spécialité des chapitres. Une expérience récente nous montre combien avec cette arme une Chambre peut être tracassière et presque annuler le pouvoir exécutif. Mais, si graves que soient ces inconvénients, ils ne détruisent pas l exactitude de la théorie de Royer-Collard. Entre les abus de contrôle et le défaut de contrôle,

nous préférons les premiers. On ne peut d'ailleurs inventer de mécanisme administratif, si parfait soit-il, qui fonctionne seul et ne puisse être faussé par des hommes imprudents ou légers.

De même que le régime parlementaire, la spécialité budgétaire est d'un maniement très difficile, mais en soi elle est incontestablement bonne. Le système de la spécialité est évidemment celui que la science recommande, mais il ne faut pas que la Chambre s'en serve pour enlever à l'administration toute liberté de mouvement; il ne faut pas qu'elle tombe, pour nous servir d'une expression saisissante d'un philosophe de ce temps, Auguste Comte, dans « la spécialité dispersive ».

Faisons un bref historique de la question en France. Dans le compte rendu de Necker pour les dépenses et les recettes du 1er mai 1789 au 30 avril 1790, les recettes et les dépenses étaient présentées isolément et divisées en catégories : ces catégories étaient au nombre de 42 pour les recettes et de 80 pour les dépenses. Sous le Directoire le conseil des Cinq-Cents votait le bubget divisé en seize catégories de dépenses : le vote avait lieu sur chacune de ces seize catégories, et le Directoire répartissait ensuite les fonds alloués entre les différents services à la seule condition de rester dans la limite des crédits ouverts à chacune des seize grandes catégories de dépenses. Des états donnant le détail des services étaient bien joints à la loi, mais ils ne donnaient lieu à aucun vote spécial.

Sous le Consulat on vit le gouvernement demander et obtenir en bloc un crédit de 415 millions de francs : malgré l'opposition très sage qui se manifesta dans le sein du Tribunat (1), l'habitude de voter le budget en masse s'introduisit alors subrepticement et s'enracina. Le budget ne tarda même pas à n'être plus présenté par chapitres : il n'indiquait que seize grandes catégories de dépenses.

Le régime de la Restauration se partage, au point de vue du vote du budget, en deux périodes : celle de 1814 à 1824, celle de 1824 à 1830. Dans la première, on s'en fiait à la responsabilité ministérielle pour faire respecter, dans la distribution des dépenses entre les différents chapitres, les intentions de la Chambre. Le budget était présenté et voté par agglomérations de services : pour les exercices 1814 et 1815, elles étaient au nombre de seize, comme les catégories de dé-

(1) Le rapporteur de la commission nommée par le Tribunat déclarait que « la régularité des comptes dépend d'une demande de fonds bien précise pour chaque « chapitre de dépenses, que ce seul moyen a le grand avantage de mettre la nation « à portée de délibérer sur les dépenses qu'elle veut faire et de reconnaître, chaque « année, ce qu'elles coûtent au temps passé. » Malgré ces sages réflexions la majorité du Tribunat ne crut pas devoir « pour cette fois s'arrêter à cette irrégularité » et adopta le projet de loi, notamment par cette considération que l'on était en guerre. Voir Desmousseaux de Givré, *Législation du budget*, IV, p. 25.

penses du Directoire (1). Il y eut une lutte constante de la part du parti libéral pour arriver à la spécialité, c'est-à-dire au vote par chapitres. Le nombre des grandes divisions budgétaires ne cesse de croître : dans le budget de 1817 il était de vingt-sept. Sous le premier Empire chaque ministre répartissait lui-même les crédits entre les services de son département, l'empereur y intervenant rarement, sauf pour le ministère de la guerre. Sous la Restauration l'ordonnance de 1817 porte que la répartition faite par chaque ministre des sommes allouées par le budget général sera soumise à l'approbation du roi. En outre le budget de 1818 fut présenté par chapitres quoique continuant à être voté par grandes agglomérations de services. A partir de 1822, l'ordonnance de répartition des crédits accordés à chaque ministère dut paraître en décembre, avant l'ouverture de l'exercice. On était arrivé à voter les dépenses par chapitres pour plus de commodité, mais ce vote spécial ne liait pas le ministère : la spécialité législative ne continuait à exister que pour le crédit alloué à chaque département ministériel. L'ordonnance de 1827 substitua la spécialité par grandes sections (au nombre de 94) à la spécialité par ministères; mais la conformation de ces grandes sections rendait la spécialité souvent illusoire.

La révolution de 1830 établit le vote du budget par chapitres (loi du 29 janv. 1831). Le budget de 1832 contenait 150 chapitres, celui de 1842 en comprenait 300 : il est dans la nature des choses que le nombre des chapitres s'accroisse ainsi par l'extension des attributions de l'Etat et la multiplication des services. Les ministres se plaignirent souvent à cette époque que cette spécialité rigoureuse leur rendît l'administration très difficile : ils lui attribuaient la fréquence des crédits supplémentaires. De 1837 à 1840 on présenta 77 lois portant ouverture de ce genre de crédits. Un mot de M. Thiers exprime assez bien les plaintes du gouvernement à ce sujet : suivant cet homme d'État, il faudrait que la Chambre apportât dans les questions budgétaires « un grand contrôle après, mais un peu de confiance avant. »

Nous venons de nommer M. Thiers, et de citer une formule frappante d'un de ses discours ; mais il n'est pas hors de propos de nous étendre davantage et de faire à cet homme d'État de plus grands emprunts; on verra dans les extraits que nous allons citer plus loin, non pas la contre-partie de la théorie de Royer-Collard qui est excellente

(1) Les seize catégories de dépenses étaient : 1° liste civile; 2° famille royale; 3° ancienne liste civile; 4° dépenses du gouvernement provisoire; 5° Chambre des pairs; 6° Chambre des députés; 7° chancellerie; 8° affaires étrangères; 9° intérieur; 10° guerre; 11° marine; 12° police générale; 13° finances; 14° dette publique; 15° intérêts de cautionnements; 16° frais de négociations.

en pratique, mais l'exposé des précautions et des mesures qu'elle comporte dans l'application pour ne pas amener de grands abus.

La Charte de 1830 n'avait introduit aucun changement, au point de vue financier, aux dispositions de l'acte constitutionnel de 1814. C'est trois mois après la Révolution que la commission de la Chambre des députés, qui était chargée de l'examen du projet de loi portant réglement définitif de l'exercice 1828, usa de son droit d'initiative pour réclamer la spécialité législative des chapitres du budget.

M. Thiers, alors à ses débuts dans la vie publique, fit, en sa qualité de commissaire du gouvernement, des objections à l'application immédiate du principe de la spécialité. Il demanda l'ajournement, pour que la Chambre, en réglant d'abord le budget qui allait lui être présenté, pût préciser le sens qu'elle attachait aux mots de sections et de chapitres ; il alla même jusqu'à faire le plus grand éloge de l'ordonnance de 1827 qui, selon lui, déterminait convenablement la part à faire au pouvoir exécutif et aux chambres. Citons textuellement ses paroles.

« Je crois, disait-il dans la séance de la Chambre des députés du « 23 novembre 1830, que tout le monde est d'accord sur la convenance « d'une double spécialité... Il fallait décomposer le budget de chaque « département ministériel en nature de services et enfermer le mi- « nistre dans les crédits assignés à ces services. C'est là la spécialité « législative. Mais, s'il est une généralité trop grande dont vous deviez « sortir pour limiter l'arbitraire des ministres, il est une généralité « dans laquelle vous devez rester pour laisser à ces ministres la li- « berté d'action nécessaire, et surtout la responsabilité qui doit peser « sur eux. C'est là que commence la spécialité ministérielle, qu'il « faut laisser les ministres s'imposer à eux-mêmes, mais en les obli- « geant à s'y conformer quand ils se la sont imposée.

« La raison de cette différence vous est présente à tous. Il est un « détail dans lequel vous ne pouvez pas entrer parce que le détail « devient de l'action et que l'action vous est étrangère. Vous ne le « pourriez pas d'ailleurs, quand vous le voudriez, car si vous pouvez « voter 115 spécialités comme aujourd'hui, ou 130 ou 150 comme il « arrivera au prochain budget, vous ne pourriez pas en voter 3 ou 400 « de plus. Vous délibérez loin des faits..... Il y a des prévoyances de « deux ans dans votre budget. Comment pourriez-vous arriver à un « certain degré de précision en votant le budget si longtemps à l'a- « vance?

« Il y a donc une certaine spécialité qui vous est possible, et une « autre qui n'est possible qu'au ministère. Reste à fixer le degré de « chacune. Je sais bien que beaucoup d'hommes fort éclairés pensent

« que toute spécialité vous appartient. Je ne le crois pas. Je crois
« qu'il y a des bornes à mettre à la durée de vos discussions... Je
« crois que l'économie ne gagnerait nullement à une spécialité
« trop étroite..... Quand les ministres peuvent disposer du trop-
« plein d'un article pour remplir le vide d'un autre, ils songent
« à faire des économies d'un côté pour suffire, d'un autre, à des
« dépenses excédantes, de manière à pouvoir se dispenser de de-
« mander des crédits complémentaires. Quand, au contraire, ils ne
« pourront pas compenser, ils ne mettront aucun soin à faire de ces
« sortes d'économies qui ne les dispenseront plus de demander des
« crédits. Il faut, pour que l'action soit possible en toutes choses, un
« grand contrôle après, mais un peu de confiance avant. Si l'on
« admet cette double spécialité, ce qui reste à faire, c'est de préciser
« par la pratique le degré de chacune, et d'en consacrer ensuite
« dans nos lois le principe qui n'y est pas et qui ne se trouve que
« dans de simples ordonnances. »

Merveilleux de bon sens et de finesse est ce discours. Combien ces sages préceptes sont aujourd'hui démodés ou oubliés ! M. Thiers parvint à faire élargir le sens du mot chapitre. Dans le texte primitif de la loi on ne permettait d'inscrire dans chaque chapitre qu'une *seule nature de service ;* le rapporteur convint que cette expression était trop restrictive ; la loi du 29 janvier 1831 porta que chaque chapitre ne contiendrait que « des services corrélatifs ou de même nature. »

La commission qui réclama et obtint cette spécialité législative avait d'abord essayé, à l'exemple de l'ordonnance de 1827, de fixer par un tableau les divisions à introduire dans le budget des dépenses. Elle reconnut bientôt qu'il était chimérique de vouloir dresser un cadre immuable pour des séries de budgets dont les nécessités sont naturellement changeantes (1).

La spécialité législative par chapitres rendit officiellement aux ministres toute liberté pour les articles qui sont les subdivisions du chapitre. La sous-répatition en articles, faite sur la proposition de chaque ministre par ordonnance ministérielle, n'établit que des divisions purement administratives et ne dut plus figurer dans les comptes législatifs. Plus tard, après la révolution de février, la loi du 20 juillet 1848 limita sur ce point la latitude laissée aux ministres. Cette loi décréta que les comptes ministériels présenteraient articles par articles la comparaison avec les prévisions. On déclarait, il est vrai, expressément dans cette loi qu'on n'entendait « déroger en au« cune manière à la spécialité par chapitres qui paraissait suffisante. »

(1) Voir les articles de M. de Luçay sur *la Législation du budget de* 1789 *à* 1852, dans le *Journal des économistes* (livraisons de janvier et de mai 1862).

Tout esprit impartial admettra que quelques-uns des inconvénients annoncés par M. Thiers se sont manifestés depuis lors : la Chambre administra trop, au lieu de se contenter de contrôler et de donner au gouvernement l'impulsion générale. L'Empire vint brutalement en 1852 supprimer cet abus à sa manière, en lui en substituant un autre, absolument contraire.

Le projet de budget de 1853 était présenté, comme les précédents, au Corps législatif par chapitres : des difficultés s'élevèrent à propos de l'un d'eux. Le gouvernement imagina alors le retour au vote par ministère en bloc ; la répartition par chapitre du crédit accordé pour chaque ministère était réglée par décret impérial rendu en conseil d'État. Les virements, c'est-à-dire les transports d'un crédit ou d'une partie de crédit d'un chapitre à un autre, pouvaient être autorisés par des décrets spéciaux. Néanmoins le budget continuait à être présenté par chapitres : seulement ces chapitres n'étaient pour les députés qu'un moyen d'information, qui les éclairait sur la nécessité des dépenses et l'utilité du vote du crédit total pour chaque ministère.

Ce système était analogue à celui de la Restauration. Il fut souvent critiqué par M. le marquis d'Audiffret ; suivant un mot fort juste, il plaçait le Corps législatif entre l'impuissance et la folie, puisque cette assemblée ne pouvait se prononcer contre une dépense quelconque sans rejeter en bloc le crédit de tout un département ministériel. Les dispositions rigoureuses sur le droit d'amendement lui liaient encore les mains. A la suite d'une lettre fameuse de M. Fould en 1866, le budget fut voté par grandes sections, qui étaient d'abord au nombre de 59. Le sénatus-consulte du 8 septembre 1869 rétablit le vote par chapitres, tout en voulant déterminer un ordre fixe pour la nomenclature des chapitres entre lesquels le budget de l'État serait divisé.

Le vote par chapitres est depuis lors resté la règle en France : on doit espérer que ce progrès est définitivement acquis et que l'on ne fera plus de retour en arrière.

On a déjà donné une définition de ce qu'est un chapitre budgétaire : c'est un groupe de services tellement homogènes qu'on ne peut les séparer sans tomber dans l'infiniment petit. On comprend que cette définition, qui est en soi fort claire, puisse dans la pratique prêter à des difficultés. Parfois un chapitre est trop vaste et comprend des dépenses qui ne sont pas absolument identiques ou connexes : alors le pouvoir exécutif n'est pas assez soumis au contrôle des Chambres, il lui est laissé une latitude dont il peut abuser, en diminuant à son gré telle dépense essentielle et en pourvoyant telle autre dépense avec superfluité. D'autres fois les Chambres ont le tort de vouloir trop mul-

tiplier et dédoubler les chapitres budgétaires : alors l'administration ne peut plus se mouvoir, elle n'a plus la liberté et la responsabilité qui lui sont nécessaires : elle est enfermée à l'étroit dans des cadres trop inflexibles. C'est là un grave défaut : l'esprit d'initiative diminue dans l'administration ; ou bien surgit chez elle le propos délibéré de tromper les Chambres en faisant enfler la dotation de tous les chapitres indistinctement, ce qui est dans ce cas le seul moyen pour le pouvoir exécutif de se réserver un peu de franchise d'allures. Il est clair que c'est folie de vouloir qu'une chambre émette des votes distincts sur la dépense de papier ou la dépense de plumes et d'encre d'un ministère (1).

Qui sera juge entre l'abusive multiplication et l'abusive restriction du nombre des chapitres ? C'est simplement le bon sens public : il n'y a pas de mécanisme administratif ou financier qui puisse tenir lieu de ce bon sens et le remplacer où il n'existe pas. Les Chambres et le gouvernement doivent avoir un peu de confiance mutuelle ; sinon il ne peut y avoir d'administration intelligente, prévoyante et économe (2).

Il est naturel que le nombre des chapitres du budget aille sans

(1) On ne peut se dissimuler que dans ces derniers temps les pouvoirs que s'est arrogés la commission du budget n'aillent à détruire toute responsabilité ministérielle et à transformer les ministres en simples commis. Le droit constitutionnel de la Chambre ne va qu'à augmenter ou réduire la dotation d'un chapitre ; mais le ministre doit toujours être libre de faire de cette dotation l'usage qui lui paraît le plus judicieux, en se maintenant bien entendu dans la sphère des services que comprend le chapitre. La commission du budget ne l'entend pas ainsi. Je suppose que la Chambre réduise de 10,000 fr. un chapitre intitulé : *Traitement du ministre de..... et personnel de l'administration centrale,* régulièrement le ministre doit rester libre de faire porter cette réduction de 10,000 fr. sur celle des dépenses de ce chapitre dont la suppression lui paraît le moins nuisible ; mais la Chambre ne lui laisse pas ce choix ; elle entend que cette réduction de 10,000 fr. ait pour conséquence la suppression de l'emploi de tel fonctionnaire qui lui déplaît. Avec ce système d'intrusions le parlementarisme risque de tomber dans le ridicule et l'impuissance. (Note de la 3e édition.)

(2) En Prusse aussi cette question du nombre des chapitres a été l'objet de conflits entre la Chambre et le gouvernement. Ainsi quand dans ce pays le budget de 1862 fut présenté à la Chambre, il se divisait en 214 chapitres ; dans l'intérieur de chaque chapitre le droit de virement existait ; il n'existait pas, au contraire, d'un chapitre à l'autre. Dans la séance du 6 mars 1862, la Chambre prussienne déclara par 171 voix contre 141 que les divisions du budget ne lui permettaient pas d'exercer un contrôle efficace sur la gestion des deniers publics ; elle demanda que toute recette d'une nature particulière et toute dépense d'une certaine importance formassent un titre spécial. Le ministre des finances s'éleva contre ces prétentions en déclarant que la multiplication des divisions budgétaires mettrait l'administration dans la nécessité d'opérer des virements d'un chapitre à l'autre. Peu de temps après, la Chambre fut dissoute. (Voir la brochure *Les budgets en Prusse de* 1862 *à* 1866. Paris, 1877.) Nous le répétons, il est impossible de trancher théoriquement ce débat ; sans une mutuelle confiance entre la Chambre et le gouvernement la machine administrative ne peut marcher.

cesse en augmentant. Dans une société civilisée les attributions de l'État ou du moins les services qu'il rend s'accroissent et se précisent. L'invention des chemins de fer a introduit un grand nombre de chapitres nouveaux dans nos budgets : il en est de même de celle des télégraphes. Sous le règne de Louis-Philippe le nombre des chapitres budgétaires fut porté de 150 à 300. Dans le projet de budget de 1877, il s'éleva à 345 : encore doit-on dire qu il y avait plusieurs chapitres *bis* et même plusieurs chapitres *ter*. Le budget de 1883 en contient 481 ; celui de 1888, 655 ; celui de 1898, 761; celui de 1911, 968, ce qui est un morcellement peut-être excessif et préjudiciable à la bonne administration.

Les dépenses du projet de budget de 1911 étant de 4,269,202,750 fr., l'importance moyenne du chapitre (en en comptant 968) serait donc de 4,410,000 fr. Mais cette manière de calculer est tout à fait inexacte ; il y a, en effet, dans notre budget cinq ou six chapitres qui sont énormes et qui enflent de beaucoup cette moyenne : le chapitre des intérêts de notre dette consolidée, tout entière constituée aujourd'hui en rentes 3 p. 100, monte à 655,833,458 fr. ; celui qui concerne l'annuité de la rente 3 p. 100 amortissable atteint 156,800,000 fr. ; celui des pensions militaires dépasse 125 millions ; celui des pensions civiles, 108 millions. Dans le budget du ministère de la guerre on trouve aussi quelques chapitres énormes. Un seul, celui des ordinaires de la troupe monte à 110 millions ; celui de la solde de l'infanterie à 87; celui des fourrages à 73 ; celui de l'habillement et du campement à 54 millions : au ministère de la marine, le chapitre des équipages de la flotte atteint 48 millions et celui des achats pour constructions neuves, 59 millions. Si l'on déduit ces dix gros chapitres, la moyenne des 958 autres chapitres est un peu inférieure à 3 millions de francs. Il y a, d'ailleurs, beaucoup de chapitres inférieurs à 1 million, et plusieurs même qui sont moindres de 100,000 fr. En continuant d'augmenter, comme dans les dernières années, le nombre des chapitres du budget, on risquerait d'aller trop loin dans la dispersion et la minutie.

Il est incontestable que quelques-uns des chapitres de notre budget comprenaient naguère des dépenses qui n'étaient pas assez homogènes et qui étaient trop fortes pour qu'il n'y eût point avantage à les dédoubler. Ainsi le budget du ministère de la guerre qui s'élevait à 535 millions de francs en 1877 ne comprenait que 22 chapitres, ou même que 20, si l'on retranche les deux chapitres pour les dépenses des exercices périmés et celles des exercices clos. En Allemagne le budget de la guerre présentait un plus grand nombre de subdivisions (1).

(1) Depuis qu'a paru la première édition de cet ouvrage, quelques-unes de ces réformes ont été appliquées. Ainsi le budget du ministère de la guerre pour 1888, montant à 536 millions de francs, se divise en 46 chapitres, y compris les deux chapitres

En fortifiant ainsi le contrôle des Chambres sur les dépenses, nous voudrions, d'un autre côté, qu'on fortifiât aussi le pouvoir exécutif dans ses attributions naturelles, en établissant par les lois constitutionnelles que toutes les dépenses relatives au service de la dette publique, à l'effectif militaire, à la magistrature, et en général à tous les services qui sont constitués par des lois organiques, ne pourront être réduites que par l'accord des deux Chambres. Un pays continental, comme la France, entouré de dangers, ne peut pas abandonner au hasard d'une élection le sort des services essentiels. Dans un pays démocratique où règne le suffrage universel, où l'opinion publique est singulièrement mobile, il pourrait arriver que des majorités passagères compromissent gravement la destinée du pays par la suppression imprévoyante des crédits pour des rouages indispensables de la vie nationale. On nous dira que les précautions constitutionnelles sont des freins impuissants quand les pouvoirs publics sont égarés; cela n'est vrai que dans une certaine mesure : l'égarement, en effet, peut n'être pas de longue durée; l'empêcher de produire des effets immédiats en désorganisant des services essentiels, c'est venir en aide à la stabilité nationale et aux institutions libérales. Il est, d'ailleurs, manifeste que si la Chambre des députés est absolument maîtresse de réduire ou de supprimer à elle seule tous les crédits, la Chambre haute devient presque inutile : au moins faut-il que celle-ci soit constituée gardienne des services essentiels à l'indépendance et à la vitalité nationales : or, le seul moyen d'atteindre ce résultat, c'est de limiter par les lois constitutionnelles le pouvoir absolu de la Chambre basse en ce qui concerne les services vitaux. L'exemple de l'Angleterre pour la dette publique, la liste civile, les pensions et les traitements diplomatiques, les grandes cours de justice, justifierait cette disposition.

Dans la première édition de cet ouvrage nous n'avions pas dit un mot du refus du budget; nous écrivions au commencement de 1877 ; force nous est bien maintenant de parler d'un phénomène absolument extraordinaire, mais qui a failli se produire en France il y a quelques années. Le refus du budget est incontestablement dans le droit de la Chambre des députés; c'est pour elle ce que la guerre est pour un peuple : l'*ultima ratio*, le suprême moyen de triompher d'une agression du pouvoir exécutif. Comme arme défensive, entre des mains prudentes, le refus du budget est un moyen légitime; comme arme

pour dépenses des exercices périmés et des exercices clos. On a subdivisé notamment en une demi-douzaine de chapitres l'ancien chapitre colossal concernant la solde et les subventions en nature, qui montait en 1877 à 363 millions de francs. En 1888 le plus fort chapitre du ministère de la guerre, celui des corps de troupes, s'élevait à 206 millions. (Note de la 5e édition.) — Ce travail de morcellement du budget du ministère

agressive, au contraire, entre des mains violentes le refus du budget est un procédé exorbitant et déloyal; ce serait un mode d'annuler l'autre Chambre et le pouvoir exécutif, de concentrer toute l'action, de même que la délibération, dans une seule Assemblée. Le recours au refus du budget, en dehors de faits d'une exceptionnelle gravité, serait une violence aussi incontestable qu'un coup d'État de la part du pouvoir exécutif, quoique avec une apparence plus légale.

L'une des grandes difficultés du régime parlementaire, surtout dans les démocraties, c'est de faire vivre ensemble et en bonne harmonie une Chambre qui est jalouse de ses droits et portée aux empiètements, et un pouvoir exécutif qui doit être dépendant, mais qui a besoin d'une certaine latitude et d'une assez grande initiative pour pourvoir avec esprit de suite à toutes les nécessités de la vie nationale. On a vu aux États-Unis en 1877 le Congrès ajourner le vote du budget de la guerre; on a vu dans la même année en Australie le parlement de Melbourne repousser tout budget. Ces crises seraient infiniment plus graves dans les États militaires de notre vieille Europe, où des voisins avides sont toujours prêts à se jeter sur un peuple divisé. Mais, que faire? Il n'y a aucune loi constitutionnelle qui puisse dispenser les citoyens d'un grand pays de l'esprit de patience, de modération, de conciliation et de temporisation; l'on ne peut supprimer les institutions libérales parce qu'il y a des chances qu'on en abuse (1).

de la guerre s'est poursuivi; en 1905, ce budget, s'élevant à 679,329,916 francs, compte 98 chapitres, plus de quatre fois autant qu'en 1877, et le plus gros des chapitres de 1905, celui de la solde de l'infanterie, n'est que de 114,180,623 francs, moins du tiers du plus gros chapitre de 1877. On peut juger, par cet exemple, des progrès de la spécialité budgétaire depuis trente ans. (Note de la 7e édition 1906).

En 1911, le budget de la guerre, montant à 898 millions de francs se divise en 110 chapitres, dont les plus gros sont énumérés ci-dessus. (Note de la 8e édition, 1911).

(1) Les excès du parlementarisme en France, l'affaiblissement graduel du pouvoir exécutif ont jeté la plus grande incohérence dans notre organisation budgétaire. On n'arrive plus à voter les budgets qu'au tiers ou au milieu de l'exercice (voir plus haut, page 40) ; on modifie profondément les chiffres proposés par le gouvernement ; on y ajoute ou l'on en retranche, plus généralement on y ajoute, 40 ou 100 millions de dépenses ; le budget de 1911, pour lequel on a été obligé de voter sept douzièmes provisoires, le vote du budget ne s'étant effectué que vers la fin de juillet, avait été présenté, comme on vient de le voir, par le ministre des finances, au chiffre de 4,269,020,750 fr., il s'est enflé, au cours de l'examen et du vote de la Chambre et est arrivé au Sénat au chiffre de 4,304,810,879 fr.; puis, la Commission du Sénat l'a élevé à 4,367,083,636 fr., 98 millions de plus que le chiffre primitif. D'autre part, on introduit dans le budget, sous le titre *Dispositions spéciales*, une foule de propositions parasites n'ayant aucun caractère financier et constituant de pures improvisations législatives. Il résulte de ces fâcheuses pratiques que le budget perd son caractère essentiel d'être un état préventif, un état de prévoyance.

A la suite de cette corruption de la confection du budget, l'opinion publique est arrivée, en 1911, à examiner en France l'éventualité de *budgets biennaux*, ce qui ne serait pas un remède (voir plus haut, page 71) ; certains, avec plus de raison, ont demandé que l'on fixât le début de l'année financière au 1er juillet ; mais tant que nos chambres resteront aussi incohérentes et aussi [illegible]ives, cela ne pourra être un remède efficace.

CHAPITRE IV

L'EXÉCUTION DU BUDGET. — LES CRÉDITS SUPPLÉMENTAIRES. — LE CONTRÔLE BUDGÉTAIRE.

Difficulté de prévoir le chiffre exact des dépenses. — Les virements, les crédits extraordinaires et les crédits supplémentaires. — L'intérêt financier, l'intérêt administratif et l'intérêt parlementaire dans cette question.

Les vicissitudes de la législation française au sujet des virements et des crédits extrabudgétaires. — Les crédits supplémentaires sous la Restauration se produisent malgré la faculté de virement. — Les virements disparaissent sous le règne de Louis-Philippe et les crédits supplémentaires augmentent. — On cherche à jeter sur la spécialité budgétaire la responsabilité du développement des crédits supplémentaires. — Efforts inutiles de la législation sous le règne de Louis-Philippe et sous la seconde République pour prévenir l'abus de ces dépenses extrabudgétaires. — La distinction entre les commandements et les évaluations, entre les dépenses votées et les chapitres votés.

La législation du second Empire. — Malgré la suppression de la spécialité budgétaire et le rétablissement de la faculté de virement les crédits supplémentaires foisonnent. — La réforme de M. Fould en 1861 et son insuffisance. — Retour à la législation budgétaire de la seconde République. — Les lois de 1871 et de 1879 sur les crédits supplémentaires et extraordinaires.

Les crédits extrabudgétaires modifient complètement les budgets primitifs. — Tableau des budgets primitifs et des budgets définitifs en France de 1840 à 1868. — Tableau des crédits additionnels et des annulations de crédits de 1871 à 1909. — Les budgets primitifs et les budgets définitifs en Angleterre de 1873 à 1909. — En général les dépenses effectuées ne s'écartent guère dans la Grande-Bretagne des dépenses primitivement votées. — En Angleterre, les excédents budgétaires sont la règle. — En France, presque tous les budgets se soldent en déficit. — Tableau des excédents et des déficits budgétaires en France de 1840 à 1869. — Amélioration de 1875 à 1880. — De l'habitude suivie un certain temps en France du report des recettes d'un budget à l'autre. — Complication qui en résulte. — Les finances en deviennent inextricables. — Ces reports conduisent fatalement aux déficits. — Démonstration par l'examen des budgets français de 1872 à 1903.

Les trois causes de la grande régularité des budgets anglais et de la grande irrégularité des budgets français. — En Angleterre les budgets sont préparés et votés beaucoup plus près du commencement de l'exercice. — En Angleterre le Parlement ne vote des dépenses que sur la proposition de la Couronne ; en France une grande partie des crédits supplémentaires sont votés sur la proposition des députés et malgré l'opposition du gouvernement. — Exposé de la constitution anglaise et des constitutions des colonies britanniques à ce sujet. — Les crédits supplémentaires sous la troisième République. — Le nombre des chapitres pour lesquels ces crédits sont admis est trop considérable. — Nécessité d'une réforme. — Les annulations de crédits dans les budgets français.

Appendice de la sixième édition : les comptes de gestion et les comptes par exercice. — Le contrôle préventif.

Une des grandes difficultés que présente le budget des États, c'est l'exacte prévision des dépenses et des recettes : toute erreur, même légère, sur l'un de ces points, peut être une cause de déficit à la fin

de l'exercice, sauf dans le cas où le budget a été établi avec un excédent éventuel considérable. Mais, alors même que le déficit est évité, la volonté des Chambres peut être violée par la nécessité d'accorder dans le courant de l'exercice des suppléments de crédit notables pour des dépenses mal évaluées et cependant engagées.

Il y a dans un budget deux grandes catégories de dépenses, dont chacune a un caractère fort différent ; certaines dépenses sont fixes ou du moins facilement appréciables : ce sont, notamment, celles qui concernent la dette publique, les traitements des fonctionnaires ; d'autres dépenses sont, au contraire, variables, éventuelles, dépendent de certains faits, peuvent être influencées par divers accidents ; ainsi les fourrages pour l'armée, la nourriture des troupes, l'entretien de certains travaux publics. La situation de la récolte, les intempéries, les inondations peuvent exercer une action sensible sur les dépenses de cette nature. Il y a, en outre, quelques grands faits tout à fait exceptionnels, des menaces de guerre, la nécessité immédiate d'accroître les armements, l'entreprise de travaux publics sur une vaste échelle, qui peuvent aussi bouleverser l'économie d'un budget après le vote de la Chambre.

Comment doit-on agir pour éviter ces changements brusques dans un budget après qu'il a été présenté aux Chambres et voté par elles? Si on laisse au gouvernement de pleins pouvoirs pour faire face aux cas imprévus, on doit craindre un débordement de dépenses ; si on lui refuse absolument la faculté de demander des modifications au budget en cours d'exercice, l'administration en souffrira, de graves intérêts sociaux peuvent être compromis par cette rigueur. Il y aurait un moyen terme entre ces deux extrémités : ce serait d'accorder au gouvernement dans le budget de prévision des crédits suffisamment élevés pour lui permettre en cas de nécessité le virement, c'est-à-dire le transport de certaines sommes d'un chapitre à un autre ; ou bien encore ce serait d'inscrire un crédit pour les dépenses imprévues (1). Mais ces deux expédients sont condamnés à la fois par le raisonnement et par l'expérience. Ils sont contraires au principe de la spécialité des crédits, ils détruisent en fait le légitime pouvoir qu'a la Chambre d'influer sur l'administration du pays ; ils donnent au gouvernement les moyens d'engager des dépenses dont le principe n'a pas été admis par l'Assemblée ou de doter d'une façon exorbitante des chapitres qu'elle a voulu médiocrement pourvoir ; enfin, ils encouragent le gaspillage en amenant les ministres à forcer abusivement

(1) Ce dernier système est suivi dans les budgets italiens où depuis 1869 l'on trouve deux réserves chacune de 4 millions, l'une intitulée « fonds de réserve, » l'autre « fonds pour les dépenses imprévues ».

les évaluations des dépenses. Ajoutons qu'il est démontré qu'un crédit voté, même lorsqu'il est trop considérable, est presque toujours dépensé, les ministres et leurs subordonnés éprouvant une tendance naturelle à accroître des dépenses qui augmentent leur importance personnelle et qui sont souvent pour eux des moyens d'influence.

La législation sur les virements, les crédits extraordinaires et les crédits supplémentaires, a été singulièrement variable en France et s'est toujours trouvée en harmonie avec l'esprit général de nos gouvernements successifs. On a vu ce que l'on entend par *virement :* c'est le transport à un chapitre insuffisamment doté d'une partie de la somme qui a été allouée à un chapitre trop doté. On entend par crédit extraordinaire l'allocation qui est faite, après le vote du budget, à un service qui n'était pas du tout prévu dans le budget ; les crédits supplémentaires sont les augmentations, après le vote du budget, de crédits qui y figurent, mais qui sont reconnus insuffisants.

Il est inévitable que des augmentations de crédits soient parfois reconnues nécessaires après le vote du budget ; il est plus rare au contraire que des crédits extraordinaires doivent être accordés. En principe, toutes ces dépenses soit supplémentaires, soit extraordinaires, devraient être compensées, en fin d'exercice, par l'annulation de crédits votés, mais non employés, ou par la réduction de crédits dont on n'a usé que partiellement. Il n'en est cependant presque jamais ainsi ; les comptes des finances en font foi. Les crédits supplémentaires viennent généralement accroître, quelquefois dans des proportions notables, le total des dépenses de l'exercice. Il en résulte que le budget primitif, celui qui est sérieusement étudié et voté par les Chambres, est presque un budget fictif.

Dans cette question des crédits supplémentaires, extraordinaires, et des virements, il y a en présence trois intérêts qu'il s'agit de concilier: l'intérêt purement financier, qui consiste à prévenir les entraînements de dépenses, à maintenir l'équilibre des budgets, à conserver un caractère sérieux aux budgets de prévision : l'intérêt administratif qui veut que des dépenses urgentes, mais imprévues, ne soient pas retardées ; enfin l'intérêt politique, qui demande que le régime parlementaire soit sincèrement pratiqué, que le contrôle des Chambres sur les dépenses soit effectif et que l'arbitraire des ministres ne puisse violer subrepticement les intentions des représentants du pays.

Examinons sommairement les vicissitudes de la législation à ce sujet. Sous la Restauration la législation du budget était encore embryonnaire, elle était à peine en voie de formation. On a vu que

le budget était voté alors par ministères ou par grandes sections; l'ordonnance de répartition entre les différents chapitres était faite en cours d'exercice, la faculté de virement qui existait dans une large mesure rendait moins utiles et moins fréquents les crédits supplémentaires : cependant, de temps à autre des crédits de ce genre étaient demandés par le gouvernement. La loi du 25 mars 1817 décida que le ministre des finances ne pourrait autoriser des paiements en dehors du budget que dans des cas extraordinaires et urgents, et en vertu d'ordonnances royales qui seraient converties en lois à la plus prochaine session ; mais dans la pratique cette prescription ne s'entendait que des crédits extraordinaires, c'est-à-dire des dépenses absolument nouvelles et non des crédits supplémentaires, c'est-à-dire des compléments de dépenses déjà votées. A partir de 1822, l'ordonnance de répartition, au lieu de se faire dans le courant de l'exercice, dut se faire un mois auparavant : néanmoins la faculté de virement fut maintenue. Les crédits supplémentaires ne laissaient pas que d'apparaître trop souvent. La même ordonnance de 1822 maintenait pour les crédits extrabudgétaires, c'est-à-dire les dépenses en dehors ou au delà des allocations, la prescription de la loi de 1817. Mais cette prescription était peu respectée ; les ministres se faisaient parfois ouvrir par ordonnances des suppléments de crédit même pour des dépenses prévues, mais insuffisamment dotées, et ils se contentaient ensuite de réclamer des Chambres un bill d'indemnité. Cette ordonnance de 1822 qui n'avait admis que les crédits extraordinaires, non les supplémentaires, était donc tournée dans la pratique.

En 1827 la commission des crédits supplémentaires dans son rapport proposa de généraliser un procédé du ministre des finances pour quelques-unes des dépenses de son département; ce procédé consistait à ne considérer, pour les dépenses dont l'évaluation était naturellement incertaine, que le service comme voté, la somme portée au budget n'étant qu'une simple hypothèse, susceptible de varier notablement en plus ou en moins. Le gouvernement demandait, de son côté, que l'on élevât chacun des crédits au maximum, ce qui eût rendu inutiles les crédits supplémentaires; le remède n'eût guère mieux valu que le mal; c'eût été singulièrement amoindrir l'influence du pouvoir législatif sur l'administration, et autoriser le gaspillage des deniers publics. L'ordonnance de 1827 trancha la question dans le sens du rapport de la commission: on distingua les crédits extraordinaires (pour dépenses nouvelles, non prévues) ouverts par ordonnance royale et régularisés à la plus prochaine session, et les crédits complémentaires ou accroissements de dépenses portées au budget:

ces crédits complémentaires devaient être justifiés dans le compte définitif de chaque exercice et confirmés par la loi de règlement du budget (1).

Cette législation était infiniment trop lâche : d'un côté, la faculté de virement était dangereuse ; de l'autre, les crédits supplémentaires n'étaient pas suffisamment surveillés. Mais la prudence des ministres des finances de la Restauration, leur esprit d'économie et d'ordre, firent que dans la pratique on ne se ressentit pas beaucoup de ces inconvénients législatifs.

En 1830 le vote du budget par chapitres fit disparaître la faculté de virement, les crédits supplémentaires devinrent, par conséquent, plus fréquents puisqu'on ne pouvait pourvoir à l'insuffisance des crédits d'un chapitre par un prélèvement sur le crédit exubérant d'un autre chapitre. En outre le développement des travaux publics et des armements était une cause nouvelle d'entraînement.

Des réformes importantes furent effectuées en 1833.

Aux termes d'une loi de cette année les crédits supplémentaires comme les crédits extraordinaires durent être autorisés par ordonnances du roi, et convertis en lois à la plus prochaine session des Chambres ; l'avis du conseil des ministres, en l'absence des Chambres, était nécessaire pour les ouvrir ; ils devaient être contre-signés par le ministre ordonnateur et insérés au *Bulletin des lois ;* on les devait réunir en un seul projet de loi qui devait être soumis à la sanction des Chambres dans leur plus prochaine session et avant la présentation du budget: un chapitre spécial des comptes des ministres devait leur être consacré ; enfin ces crédits supplémentaires ou extraordinaires devaient être votés par articles et non pas seulement par chapitres. Le gouvernement s'était en vain opposé à cette dernière prescription, craignant que ce ne fût un premier pas vers la spécialité budgétaire par articles, et non plus par chapitres.

La Chambre des pairs avait voté l'interdiction d'ouvrir désormais, par ordonnance, pendant la session des Chambres, aucun crédit hors des limites du budget; mais le gouvernement réussit à faire repousser cet amendement par la Chambre des députés, sous le prétexte qu'il pourrait compromettre les plus grands intérêts nationaux, la gloire et jusqu'à la conservation du pays.

Ces précautions n'étaient pas suffisantes : les crédits supplémentaires continuèrent à se développer d'une manière inquiétante. Le

(1) On consultera utilement pour la formation de notre législation budgétaire les articles de M. H. de Luçay paru dans le *Journal des Économistes*, livraisons de janvier et de mai 1862. Voir aussi l'ouvrage de M. Stourm : *Le Budget*.

remède, suivant M. Duchâtel, était de fixer d'avance les chapitres qui seraient susceptibles d'être l'objet de ces crédits. Les paroles de M. Duchâtel à cet égard sont curieuses et rappellent une théorie déjà développée en 1827, et qui a souvent été invoquée depuis lors :

« Le budget, disait M. Duchâtel dans un rapport du 18 avril 1834 « fait au nom de la commission de la loi de finances de 1835, le bud- « get contient deux ordres de dispositions : des commandements et « des évaluations. Tantôt il autorise un service, et comme le prix de « ce service dépend des circonstances, en affectant à ce service une « certaine somme, il se borne à évaluer la dépense sans prétendre la « limiter : comme exemples de dépenses de cette catégorie, on peut « citer les frais de justice criminelle, les primes, les achats de vivres « et de fourrages, les intérêts de la dette flottante, les remises des « revenus des impôts, etc. ; tantôt il limite d'une manière impérative « la dépense elle-même, soit parce que cette dépense est fixe de sa « nature et ne peut pas augmenter sans que le service en soit modifié, « soit parce que l'état des finances ou l'intérêt public ne permettent « pas de dépasser la somme fixée par le crédit législatif : tels sont tous « les traitements fixes, les secours, les fonds pour dépenses secrètes, « les divers travaux publics, le matériel de l'artillerie, du génie et de « la marine.

« Il est évident qne la faculté d'augmenter par ordonnance les « crédits des chapitres du budget ne doit s'appliquer qu'aux dépenses « de la première catégorie. Le législateur a voté le service ; par là « même il a autorisé toute la dépense que le service peut coûter. Le « crédit supplémentaire n'est en pareille circonstance que l'exécution « de la loi. Il n'en est pas de même des allocations fixes ; pour toute « cette partie du budget les crédits supplémentaires ne peuvent pas « être autorisés. La loi, en effet, a prononcé et la loi doit être obéie. « En vain dira-t-on que la dépense qu'il s'agit de permettre par or- « donnance est utile ; quand les Chambres, en connaissance de cause. « ont réglé un service, il ne doit pas être au pouvoir de l'administra- « tion de l'étendre de sa propre autorité. Si l'on admettait le principe « contraire, le budget cesserait d'être une loi. »

Cette distinction est fort ingénieuse. Il est évident que les troupes doivent être nourries et soumises au même régime alimentaire, alors même que le pain et la viande viendraient à hausser de prix depuis le vote du budget. Il y aurait des inconvénients à diminuer l'effectif présent sous les drapeaux simplement parce que les denrées ou les fourrages coûtent plus cher que la Chambre ne l'avait prévu lors du vote de la loi de finances.

Remarquons cependant que le nombre est très petit des chapitres pour lesquels des événements imprévus peuvent rendre absolument indispensable un accroissement immédiat de dotation. M. Duchâtel citait les primes à l'exportation : grâces au ciel, ces primes n'existent plus; il parlait encore des frais de justice criminelle, mais ces frais ont peu d'importance et il y a dans la criminalité une sorte de régularité. Nous ne voyons guère que les chapitres des vivres et des fourrages pour l'armée, de l'entretien des prisonniers, qui soient susceptibles, du moins en temps normal, d'exiger des suppléments notables de dépenses. Certes, une grande partie des crédits supplémentaires depuis trente ans ont une autre origine.

La théorie de M. Duchâtel prévalut. D'après une loi de 1834 la faculté d'ouvrir par ordonnance des crédits supplémentaires fut limitée à un petit nombre de services spécialement indiqués, les crédits extraordinaires ne purent avoir lieu que pour des besoins absolument impossibles à prévoir lors du budget. M. Roy fit des objections contre ces sages prescriptions. Il était impossible, selon lui, de parquer ainsi d'avance les augmentations imprévues de dépenses, il était imprudent de décider qu'elles pourraient se produire sur tel chapitre et non sur tel autre. C'est cependant cette règle qui a prévalu et qui existe encore.

Sous le règne de Louis-Philippe la législation budgétaire avait fait de grands progrès ; la suppression de la faculté de virement, la restriction à certains chapitres spécialement désignés des crédits supplémentaires, l'obligation d'après une loi de 1836 d'indiquer dans toute demande de crédit extrabudgétaire les ressources spéciales avec lesquelles il y serait fait face (1) : cet ensemble de prescriptions paraissait aussi raisonnable que possible. Dans la pratique, elles se montrèrent néanmoins inefficaces, tellement les règles les mieux combinées sont impuissantes à prévenir l'entraînement et la prodigalité.

Ce n'était pas au gouvernement seul qu'incombait la responsabilité des crédits supplémentaires ; l'esprit mesquin des Chambres y était aussi pour beaucoup ; elles croyaient faire preuve de contrôle et de sagesse en réduisant au-dessous du nécessaire beaucoup d'allocations, ce qui naturellement amenait des crédits supplémentaires. Quand nous parlons des Chambres, nous ferions mieux de dire la Chambre des députés; car les pouvoirs de la Chambre des pairs étaient singulièrement réduits en matière budgétaire : comme le constatait un de

(1) Cette obligation fut imposée afin de donner au ministre des finances plus de poids pour résister aux demandes de ses collègues trop empressés à réclamer des crédits nouveaux. En fait, cette disposition n'eut pas les bons effets qu'on en attendait; la plupart des projets de loi pour l'ouverture de crédits supplémentaires se contentant de cette mention banale qu'il serait pourvu à la dépense sur les ressources de l'exercice.

ses rapporteurs dans la séance du 30 juin 1836, le rôle de la Chambre des pairs se trouvait réduit à celui « d'une cour d'enregistrement, « dont le mandat réel se bornait à l'accomplissement d'une formalité « vaine et mensongère, le pouvoir à exprimer une opinion posthume « sur des actes consommés. » Suivant M. de Luçay qui cite un rapport à la Chambre des pairs en 1833 et les études de Casimir Périer sur les finances de la France, la moyenne des crédits supplémentaires aurait été de 49 millions par exercice, dans la période de 1815 à 1829, et de 81 millions, en tenant compte des crédits annulés en clôture, dans la période de 1830 à 1848 ; pendant les sept dernières années du règne de Louis-Philippe cette moyenne annuelle s'éleva même à 150 millions. Enfin, d'après le rapport de M. Cochery sur le budget de 1878, les crédits supplémentaires auraient dépassé, dans la période de 1840 à 1872, la somme de 8 milliards, soit 250 millions par année ; les guerres et les événements imprévus ne justifient qu'une partie de ces accroissements (1).

Il y avait une lutte d'adresse entre les ministres et les Chambres qui tournait généralement à l'avantage des premiers. Les ministres grossissaient les évaluations de dépenses des chapitres pour lesquels les crédits supplémentaires n'étaient pas admis, ils réduisaient, au contraire, les évaluations des autres, dont ils pouvaient augmenter en cours d'exercice la dotation. Les difficultés d'application étaient nombreuses.

On a fait remarquer que la distinction entre les crédits extraordinaires et les crédits supplémentaires, très juste en théorie, pourrait conduire à beaucoup de subtilités dans la pratique. On a vu que les crédits supplémentaires ne pouvaient être ouverts en l'absence des Chambres que pour les chapitres dont la nomenclature était jointe au budget : les crédits extraordinaires, au contraire, pouvaient l'être dans les cas extraordinaires et urgents, à la seule condition qu'ils ne fussent appliqués qu'à des services qui ne pouvaient être prévus et réglés par le budget. Cette condition d'être urgents et imprévus est en général susceptible d'appréciations très diverses auxquelles une règle fixe et uniforme n'est guère applicable. En outre tel crédit peut être considéré comme supplémentaire parce qu'il est destiné à un service réglé par le budget, et peut néanmoins être qualifié d'extraordinaire parce que l'insuffisance de l'allocation qu'il a reçue tient à une circonstance accidentelle et fortuite ; il n'était donc pas impossible d'échapper à la restriction qui résultait de la nomenclature des services votés et susceptibles de suppléments de crédits. Cela prouve encore

(1) Nous donnons plus loin (pages 104 et suivantes) des renseignements sur les crédits supplémentaires de 1873 à 1910.

que dans ces questions de budgets on ne peut trouver de solution satisfaisante en dehors de la bonne foi des deux parties, c'est-à-dire du gouvernement et des Chambres.

Les dispositions de la seconde République confirment et précisent la législation du règne de Louis-Philippe.

Le principe de la permanence du Corps législatif exigeait des modifications aux règles antérieures relativement aux crédits supplémentaires. D'après la loi du 15 mai 1850 aucune dépense ne put être ordonnée ou liquidée sans qu'un crédit préalable eût été ouvert par une loi. Toute dépense non créditée ou portion de dépenses dépassant le crédit devait être laissée à la charge personnelle du ministre. Toutefois, pendant les prorogations de l'Assemblée, des crédits soit extraordinaires, soit supplémentaires, pouvaient être ouverts par arrêté du président de la République, après délibération du conseil des ministres et avec le contre-seing du ministre des finances. Ces arrêtés devaient être insérés au Bulletin des lois et régularisés dans la forme suivante. S'il s'agissait de crédits extraordinaires, les arrêtés devaient être soumis, sous forme de projets de loi spéciaux, à l'approbation de l'Assemblée, dans les dix jours qui suivaient l'expiration de la prorogation ; s'il s'agissait de crédits supplémentaires, les crédits ouverts par arrêtés devaient être soumis à l'approbation législative dans un seul projet de loi, présenté au mois de décembre au plus tard, avec indication précise des voies et moyens. Ne pouvaient donner ouverture à ces crédits, en cas d'insuffisance d'allocations dûment justifiée, que les services dénommés par la loi de 1834 (1) *services votés* et dont la nomenclature est jointe chaque année au budget des dépenses. La même loi de 1850 déterminait les circonstances dans lesquelles pouvaient avoir lieu les demandes de crédits extraordinaires : elles ne devaient s'appliquer qu'à des dépenses urgentes et n'ayant pas été prévues ni réglées dans le budget de l'exercice, et elles devaient faire l'objet de lois présentées par le ministre des finances avec indication des voies et moyens.

Qui ne croirait qu'avec ces précautions on n'arrivât à arrêter ce fléau des crédits extrabudgétaires ? mais les mœurs sont toujours plus fortes que les lois : les fâcheuses habitudes administratives prévalent sur les règlements : pour prévenir la prodigalité, tous les organismes constitutionnels sont insuffisants quand le pouvoir exécutif et les Chambres n'ont pas le dessein arrêté de résister à toutes les fantaisies, et quand ce ferme propos n'est pas en outre fortifié par la tradition. Pour l'exercice 1850, dès le mois de février, les crédits supplémen-

(1) Voir plus haut, pages 95 et 96.

taires montaient déjà à 53 millions de francs. Il n'en fut guère autrement en 1851.

Il était écrit que la législation sur les crédits extrabudgétaires serait sans cesse remaniée sans qu'elle pût jamais atteindre à un degré suffisant d'efficacité pratique. Juste un an après la loi du 15 mai 1850, le 16 mai 1851, furent votées à ce sujet de nouvelles dispositions, plus impératives et plus restrictives en principe que les précédentes, aussi vaines en fait. L'article 1er de cette loi supprimait les crédits complémentaires, « véritable déviation des principes de la comptabilité » ; il décidait qu'on ne pourrait plus déroger aux prévisions normales du budget des dépenses que par des lois portant ouverture de crédits supplémentaires ou extraordinaires. Tout projet de loi portant demande de crédits de cette nature, imputables sur un ou plusieurs exercices, dut être contre-signé par le ministre compétent et par le ministre des finances. Le projet dut comprendre l'ensemble de la dépense, soit qu'elle s'appliquât à un ou plusieurs ministères, soit qu'elle portât sur un ou plusieurs exercices. Il dut contenir l'indication des voies et moyens affectés au payement. S'il ne pouvait y être pourvu sur les ressources de l'exercice, le projet mentionnait que le crédit était mis au compte de la dette flottante. Le ministre des finances devait réunir en un seul projet de loi toutes les demandes de crédits supplémentaires ou extraordinaires, dont le besoin s'était fait sentir dans les divers services pendant l'intervalle d'un mois au moins. La présentation en était faite comme annexe du budget. Il n'était procédé par projets de loi spéciaux que dans les cas d'urgence. Ces dispositions étaient fort raisonnables, surtout les dernières : elles étaient parfaitement justifiées par l'exposé des motifs : « L'éparpillement des « nombreuses demandes de crédits, était-il dit dans ce document, qui « se renouvellent dans tout le cours d'un exercice, a pour résultat « d'amoindrir l'attention qu'il conviendrait d'y apporter. Si ces « demandes, au contraire, sont à des intervalles assez éloignés réunies en un seul projet de loi, elles se produiront, en quelque « sorte, sous la forme d'un supplément de budget, dont le gouvernement et l'assemblée apprécieront plus sûrement les conséquences. » Ce remède était encore bien anodin : les assemblées comme le public ne retiennent que les chiffres du budget primitif, elles ne sont que médiocrement frappées de ces crédits extrabudgétaires qui se présentent presque subrepticement, quelquefois avant, le plus souvent pendant l'exercice, quelquefois même après le 31 décembre de l'exercice auquel ils s'appliquent (1). L'expérience a

(1) M. Léon Say, dans une allocution faite à la commission du budget de 1877, disait au mois d'octobre 1876 qu'une partie de l'excédent des recettes de 1876 pour-

démontré combien toutes les règles, si ingénieusement imaginées pour arrêter les crédits supplémentaires, étaient faussées ou éludées dans la pratique.

Par suite de ce développement des crédits supplémentaires, un certain nombre d'esprits en étaient arrivés avant l'Empire à regarder comme préjudiciable la stricte spécialité de la dotation allouée à chaque chapitre du budget, et désiraient le retour de la faculté de virement. M. de Luçay dans ses intéressantes études budgétaires, publiées par le *Journal des Économistes* en 1862, donne la preuve que ces regrets étaient fréquents.

Le rapport sur le sénatus-consulte de 1861 pouvait dire en exprimant une opinion à peu près générale, quoique fausse, que « les cré-« dits supplémentaires tant critiqués sous la monarchie de Juillet « n'étaient pourtant que le correctif indispensable de la spécialité « (des chapitres) poussée à l'excès : *ils étaient devenus une sorte de « droit commun très commode dont les ministres usaient avec d'autant plus « de hardiesse*, disait M. Dupin, *qu'on avait cessé de considérer cette « manœuvre comme un abus.* » La suppression du système de la spécialité budgétaire est-elle propre à prévenir l'abus des crédits supplémentaires ? Le régime impérial va nous l'apprendre.

Sous le second Empire, le vote du budget n'eut plus lieu que par ministères : la répartition entre les chapitres se faisait par décret : ce décret était généralement conforme à la nomenclature des chapitres présentée au Corps législatif ; postérieurement à ce décret de répartition générale, les virements d'un chapitre à l'autre étaient possibles, moyennant qu'ils fussent autorisés par décrets rendus en conseil d'État. On se flattait d'enfermer ainsi le budget dans des bornes infranchissables et d'éviter le retour des crédits supplémentaires : un rapport de M. Bineau, ministre des finances en 1853, était très explicite à ce sujet. Il n'en fut rien. Le gouvernement pouvait toujours ouvrir des crédits extrabudgétaires dans l'intervalle des sessions. Les décrets sur les crédits extraordinaires devaient être soumis au Corps législatif dans les deux premiers mois de la session qui suivait l'ouverture des crédits ; ceux sur les crédits supplémentaires devaient être présentés à la Chambre dans les deux premiers mois de la session qui suivait la clôture de l'exercice. Des décrets de 1856 appliquèrent au régime existant, en leur faisant subir certaines modifications, les lois de 1817 et de 1850.

rait être absorbée par des crédits supplémentaires qui seraient ouverts pour cet exercice pendant l'année 1877. Cela, d'ailleurs, est une pratique restée courante, qui s'est même accentuée. Si nous considérons le budget de l'année 1911, il est susceptible de crédits supplémentaires votés soit à la fin de 1910, soit dans le courant de 1911, soit même dans les premiers mois de 1912.

Ce système était insuffisant. De 1852 à 1861 les sommes dépensées en vertu de crédits extrabudgétaires s'élevèrent, déduction faite des annulations de crédits par lesquelles on avait promis de les compenser, à deux milliards huit cent cinquante et un millions, soi trois cent seize millions par an. Il est vrai que les guerres furent la principale cause de cet écart entre les prévisions et les faits ; mais, même en temps de paix, ces crédits extrabudgétaires étaient fréquents et considérables. D'après le fameux rapport que fit M. Fould en 1861, les crédits supplémentaires ou extraordinaires avaient été de 83 millions pour l'année 1859, de 115 en 1860, de 200 en 1861.

Pour remédier à cette situation, M. Fould présentait tout un plan de réformes budgétaires. Il maintenait le système de virements et comptait même sur l'usage prudent qu'on en ferait pour éviter le débordement des crédits supplémentaires. Le sénatus-consulte du 31 décembre 1861 porte que le budget serait à l'avenir présenté au Corps législatif avec ses divisions en sections, chapitres et articles, que le budget de chaque ministère serait voté par sections, conformément à une nomenclature annexée au sénatus-consulte, que la répartition par chapitres des crédits accordés pour chaque section serait réglée par décret impérial rendu en conseil d'État ; que des décrets spéciaux rendus dans la même forme pourraient autoriser des virements d'un chapitre à un autre dans le budget de chaque département ministériel; qu'il ne pourrait être accordé de crédits supplémentaires ou de crédits extraordinaires qu'en vertu d'une loi. C'était à peu près le retour à la législation de la Restauration, moins l'inflexible rigueur des ministres des finances d'avant 1830. La réforme n'eut pas les bons effets qu'on en attendait: la faculté de virement eut pour conséquence naturelle l'accroissement de la dotation de la plupart des chapitres, et les crédits supplémentaires ne disparurent pas complètement.

Depuis 1870 on a fait relativement aux crédits additionnels (supplémentaires et extraordinaires), les lois du 16 septembre 1871, de février 1878 et de décembre 1879. La première replaçait la France à peu près sous la législation du régime de Louis-Philippe et de la révolution de 1848. La seconde introduisit quelques modifications destinées à restreindre la faculté laissée au pouvoir exécutif. Cette seconde loi fut votée à la suite d'un incident qui s'était produit après le coup d'autorité du 16 mai et la dissolution de la Chambre des députés. Pendant la période de dissolution, se fondant sur les articles 31 et 32 de la loi du 16 septembre 1871, le gouvernement avait ouvert par décret, sur la proposition de tous les ministres, un crédit extraordinaire au budget de 1877 ; ce décret était contre-signé par le ministre des finances d'alors, et il avait été rendu en conseil d'Etat; une dispo-

sition spéciale portait que ledit décret serait soumis à la sanction des pouvoirs législatifs dans la première quinzaine de la prochaine réunion des Chambres. Toutes ces formalités étaient régulières : on allégua néanmoins, non sans raison, que le décret lui-même n'était pas strictement conforme à la lettre de la loi. La loi de 1871 n'autorisait l'ouverture de crédits extraordinaires ou supplémentaires, dans les formes ci-dessus indiquées, que pendant la *prorogation* de l'Assemblée nationale. Or, le décret dont il s'agissait avait été rendu pendant la période de *dissolution* et non de *prorogation*. On soutint qu'il n'y avait aucune analogie entre la prorogation et la dissolution, et que rien dans les lois n'autorisait le gouvernement à ouvrir des crédits supplémentaires et extraordinaires pendant la dissolution des Chambres ; on disait que l'interdiction même de cette faculté serait pour le gouvernement un motif de ne pas prolonger outre mesure la période anormale qui suit une dissolution et qui précède les élections nouvelles. Très juste en soi, cet argument se trouvait cependant en présence d'un texte qui pouvait prêter à contestation. Aussi fit-on en février 1878 une loi plus précise sur les crédits supplémentaires et extraordinaires : en voici les dispositions :

« Il ne peut être accordé de crédits supplémentaires et extraordinaires qu'en vertu d'une loi. Les crédits supplémentaires sont ceux qui doivent pourvoir à l'insuffisance, dûment justifiée, d'un service porté au budget, et qui ont pour objet l'exécution d'un service déjà voté, sans modification dans la nature de ce service. Les crédits extraordinaires sont ceux qui sont commandés par des circonstances urgentes et imprévues et qui ont pour objet ou la création d'un service nouveau, ou l'extension d'un service inscrit dans la loi de finances, au delà des bornes déterminées par cette loi. Tout crédit extraordinaire forme un chapitre particulier du budget de l'exercice pour lequel il a été ouvert, à moins, en ce qui concerne les départements de la guerre et de la marine, que le service ne se rattache d'une manière indivisible à un chapitre déjà existant. Dans le cas de prorogation des Chambres, tel qu'il est défini dans le 1er paragraphe de l'article 2 de la loi constitutionnelle du 16 juillet 1875, des crédits supplémentaires et extraordinaires pourront être ouverts provisoirement par des décrets rendus en conseil d'État, après avoir été délibérés et approuvés en conseil des ministres. Ces décrets devront être soumis à la sanction des Chambres dans la première quinzaine de leur prochaine réunion. La faculté accordée par l'article précédent devra être inscrite chaque année dans la loi de finances. Pourront seuls donner lieu à ouverture de crédits supplémentaires les services votés, dont la nomenclature sera annexée chaque année à la

même loi. Les crédits extraordinaires qui ont pour objet la création d'un service nouveau ne pourront être ouverts par décrets. » D'après la loi de décembre 1879 les décrets rendus en conseil d'État « indiqueront les voies et moyens qui seront affectés aux crédits demandés. »

Les modifications consistent dans l'interdiction absolue d'ouvrir par décret des crédits extraordinaires en quelque cas que ce soit, et dans l'interdiction d'ouvrir des crédits supplémentaires en cas de dissolution. On dit que pour les crédits extraordinaires, c'est-à-dire pour les dépenses nouvelles, on peut toujours attendre, ce qui n'est pas complètement exact. Pour les crédits supplémentaires, l'interdiction d'en ouvrir en cas de dissolution est d'ordre politique.

Puissent ces règles être plus efficaces que les règles antérieures! mais il ne faut pas oublier que les Chambres sont tout aussi responsables que le gouvernement de l'affluence de ces crédits.

Si l'on veut voir ce que deviennent les budgets primitifs par le vote de tous ces crédits extraordinaires ou supplémentaires, il faut ouvrir le compte général de l'administration des finances pour 1869, pages 518 et 519; voici la situation édifiante qu'on y relève année par année :

Budgets des dépenses de la France pendant la période de 1840 *à* 1869.

EXERCICES.	ÉVALUATIONS des dépenses dans le budget primitif.	DÉPENSES définitivement effectuées.	AUGMENTATION (+) OU DIMINUTION (—) relativement au budget primitif.
	Milliers de francs.	Milliers de francs.	Milliers de francs.
1840	1.156.896	1.363.711	+ 206.814
1841	1.198.654	1.425.239	+ 226.585
1842	1.370.077	1.440.974	+ 70.896
1843	1.363.905	1.445.265	+ 81.360
1844	1.405.061	1.428.133	+ 23.072
1845	1.432.032	1.489.432	+ 57.399
1846	1.494.978	1.566.525	+ 71 547
1847	1.536.704	1.629.678	+ 92.973
1848	1.824.686	1.770.960	— 53.726
1849	1.591.398	1.646.304	+ 54.905
1850	1.460.696	1.472.637	+ 11.941
1851	1.435.571	1.461.329	+ 25.757
1852	1.504.716	1.513.103	+ 8.387
1853	1.488.003	1.547.597	+ 59.593
1854	1.528.876	1.988.078	+ 459.202
1855	1.573.208	2.399.217	+ 826.009
1856	1.620.066	2.195.781	+ 575.715
1857	1.752.485	1.892.526	+ 140.048
1858	1.761.494	1.858.493	+ 96.992
1859	1.775.637	2.207.660	+ 432.023
1860	1.830.625	2.084.091	+ 253.465
1861	1.863.499	2.170.988	+ 307.489
1862	1.991.305	2.212.839	+ 221.534
1863	2.082.882	2.287.069	+ 204.106
1864	2.127.954	2.256.706	+ 128.752
1865	2.117.364	2.147.191	+ 29.826
1866	2.097.307	2.203.074	+ 105.767
1867	1.920.597	2.169.764	+ 249.166
1868	1.980.833	2.137.054	+ 156.226

Ainsi, sur ces vingt-neuf années, il ne s'en rencontre en France qu'une seule où les dépenses réalisées aient été au-dessous des dépenses évaluées dans le budget primitif. Généralement les crédits accordés par la loi de finances sont dépassés chaque année d'une centaine de millions. Comment s'étonner des déficits perpétuels de nos budgets ? De 1840 jusqu'en 1870, la France n'a presque pas eu de budget en équilibre. De 1875 à 1880, il est vrai, nos budgets, grâce aux plus-values d'impôts, ont retrouvé l'équilibre et présenté même des excédents ; à partir de 1881, on est retombé dans le déficit. Voici un tableau dressé d'après le rapport de M. Ribot sur le budget de 1883 et d'après les *Exposés des motifs* des budgets postérieurs.

EXERCICES.	CRÉDITS accordés par la loi des finances pour le budget ordinaire.	CRÉDITS supplémentaires et extraordinaires (déduction faite des annulations de crédits).	TOTAL des crédits absorbés.
	francs.	francs.	francs.
1871	1.682.504.252	304.233.142	1.986.739.400
1872	2.334.759.201	272.363.365	2.607.122.573
1873	2.374.804.134	334.266.345	2.709.070.479
1874	2.532.689.922	37.434.822	2.570.124.744
1875	2.584.452.831	82.458.360	2.666.891.191
1876	2.570.505.513	143.824.897	2 714.330.410
1877	2 736.247.962	51.955.953	2.788.203.915
1878	2.781.035.095	375.670.903	3.156.705.998
1879	2.700.087.792	240.194.940	2.940.282.732
1880	2.749.485.756	124.899.824	2.874.385.580
1881	2.763.400.423	118.003.052	2.881.403.475
1882	2.854.232.905	168.792.260	3.023.025.165
1883	3.044.366.806	56.034.111	3.100.400.911
1884	3 025.373.006	96.559.733	3.121.932.739
1885	3.022.385.377	180 910.899	3.203.296.276
1886	3.015.474.036	48.954.272	3.064.428.308

Les crédits additionnels, de 1871 à 1877, s'expliquent par la guerre de 1870 et le désarroi qui l'a suivie ; depuis 1878, on n'a pas la même excuse.

De 1887 à 1890, en partie sous l'énergique impulsion de M. Rouvier, plusieurs fois ministre dans cette période, il y a eu de l'amélioration, puis de nouveau un relâchement à partir de 1891. Voici, pour chacune de ces périodes, le tableau des crédits additionnels de toute nature et des annulations de crédit.

Exercices.	Crédits additionnels.	Annulations de crédits.
1887	58 millions de francs.	62 millions.
1888	92 —	100 —
1889	76 —	88 —
1890	86 —	97 —
	312 millions de francs.	347 millions.

Dans cette période, les annulations de crédits dépassent de 35 millions les crédits additionnels. Il faut dire, que dans cette période une partie des dépenses normales avait été rejetée sur le budget extraordinaire.

En 1891 les crédits supplémentaires montèrent à 133 millions et

les annulations de crédits à 96 millions seulement ; en 1892, les premiers à 148 millions et les secondes à 78.

Un document officiel annexé au budget de 1911 donne le tableau, par exercice, des crédits ouverts et des crédits annulés de 1893 à 1908 pour tous les ministères (Algérie non comprise); les crédits additionnels sont subdivisés en quatre catégories : 1° les crédits supplémentaires ou extraordinaires ; 2° les crédits complémentaires ; 3° les crédits pour dépenses d'exercices clos ; 4° les crédits gagés par des ressources spéciales (fonds de concours). Ce document est intéressant; nous croyons devoir en reproduire les chiffres globaux. On verra, de plus, ici les chiffres réels des dépenses des exercices 1893 à 1908 (1).

Exercices.	Crédits inscrits à la loi de finances.	Crédits additionnels ouverts.	Crédits annulés.	Total net des crédits au règlement.
	francs.	francs.	francs.	francs.
1893.........	3,291,325,181	158,867,425	70.934,732	3,379,257,874
1894.........	3,368,902,094	108,760,172	70,229,176	3,407,433,090
1895.........	3,350,529,721	78,415,639	67,635,115	3,361,310,245
1896.........	3,321,057,812	97,893,303	47,835,662	3,371,115,453
1897.........	3,314,358,756	190,878,186	54,227,325	3,451,009,617
1898.........	3,359,679,433	157,897,876	66,382,111	3,451,195,198
1899.........	3,404,563,019	172,757,301	62,327,555	3,514,992,765
1900.........	3,476,809,184	267,414,197	70,365,966	3,673,857,415
1901.........	3,554,354,212	222,448,143	75,092,389	3,701,709,966
1902.........	3,602,333,244	172,154,659	75,659,690	3,699,327,593
1903.........	3,528,397,807	139,154,479	70,323,966	3,597,228,320
1904.........	3,565,219,928	145,105,226	71,797,672	3,638,527,482
1905.........	3,623,053,765	183,979,525	100,194,437	3,706,838,853
1906.........	3,709,192,067	259,632,127	116,814,755	3,852,009,439
1907.........	3,833.825,305	153,483,045	107,068,087	3,880,240,263
1908.........	3,910,283,358	201,999,843	91,733,504	4,020,549,697
1909 (Situation provisoire).	4,005,224,676	280,977,494	»	»
1910 (idem)..	4,185,228,482	»	»	»
1911 (idem)..	4,269,020,751	»	»	»
Totaux des crédits additionnnels et des crédits annulés..........		2,993,308,021	1,218,624,143	

Il résulte de ce tableau : 1° que le total des crédits additionnels dans les dix-sept années de la période 1893-1909 s'est élevé à 2,993 millions, soit une moyenne annuelle de 235 millions ; 2° que dans les seize années 1893-1908 les annulations de crédits n'ont monté qu'à 1,218,624,000 fr., soit une moyenne annuelle de 76,164,000 fr.; 3° que l'excédent total pour les seize années des crédits additionnels sur les crédits annulés a dépassé 1,493 millions, soit un excédent moyen de 93 1/2 des crédits additionnels sur les annulations de crédits.

C'est là, une preuve de grand laisser-aller dans la gestion des finances. Les notes explicatives que l'administration met en face de

(1) *Projet de loi portant fixation du budget général de l'exercice 1911. Exposé des motifs, projet de loi, tableaux législatifs.* Imprimerie Nationale, 1910, pages 66 et 67.

ces crédits additionnels témoignent qu'ils auraient facilement pu être évités. Ainsi pour les exercices 1893 et 1894 on invoque la sécheresse comme ayant causé une dépense imprévue de 27 millions pour le premier et de 21 pour le second (en dégrèvements, secours, etc.) ; dans l'exercice 1897, il y a 23 millions pour sinistres et intempéries, 21 millions pour réfection de matériel d'armement et 20 millions pour dépenses militaires à Madagascar ; en 1898, on note encore 31 millions pour dépenses militaires extraordinaires. En 1899, le motif allégué est des plus vagues : « 59 millions à l'occasion de la période de tension politique et 6 millions pour l'Exposition ». Pour les exercices 1900, 1901 et 1906 on a des raisons meilleures : 70 millions et 56,889,423 fr. respectivement pour « dépenses de Chine » ; en 1902, 12,424,227 fr. de « dépenses de Chine » ; en 1905, 126,634,844 fr. pour dépenses militaires extraordinaires.

Telles sont les justifications invoquées ; elles n'excuseraient que 4 à 500 millions (dépenses de Chine et de Madagascar et dépenses militaires extraordinaires en 1906, alerte à la suite du discours de l'Empereur allemand à Tanger), sur ces 2,993 millions de crédits additionnels dans cette période, calme et normale en son ensemble. Dans les seize exercices, de 1893 à 1908, un seul, l'exercice 1895, s'est approché de la correction avec un chiffre de crédits additionnels de 78 millions et un chiffre d'annulations de 67 millions, écart modeste ; le moins défavorable ensuite a été l'exercice 1894, avec 108 millions de crédits additionnels et 70 d'annulations, écart de 38 millions. La généralité des autres offrent des écarts de 80 à près de 200 millions entre les crédits additionnels et les annulations de crédits, celles-ci étant ainsi fort insuffisantes.

On a vu, dans le tableau plus haut, qu'aucun chiffre d'annulations ne figure en ce qui concerne l'exercice 1909 ; cela tient à ce que cet exercice n'était pas encore clos quand le document a été rédigé : d'après un autre passage des annexes à l'*Exposé des motifs* du budget de 1911 (page 62), au 28 juin de l'année 1910, c'est-à-dire moins de six mois après l'ouverture de l'exercice, il y avait déjà 46,894,703 francs de crédits additionnels votés ou en cours de vote.

Il faut, d'après tous les précédents, considérer qu'il est ajouté chaque année, même dans les circonstances les plus normales, au budget primitif, 150 à 160 millions de crédits tardifs, et que les annulations de crédits en fin d'exercice ne montent qu'à une soixantaine de millions, de sorte que le chiffre réel des dépenses dépasse presque régulièrement de cent millions le chiffre porté au budget et voté par les Chambres avant l'exercice ou à son début.

Si l'on passe en Angleterre, on assiste à un spectacle opposé ; considérons une période décennale comprenant des années très diverses,

années de paix, années de guerre, années de prospérité, années de crise : néanmoins les dépenses réalisées dans un exercice ne sont que peu supérieures aux évaluations des budgets primitifs :

Budget des dépenses de la Grande-Bretagne.

ANNÉES.	ÉVALUATION des dépenses dans le budget.	DÉPENSES EFFECTUÉES.	EXCÉDENT des dépenses réellement effectuées sur les évaluations primitives.
	liv. sterl.	liv. sterl.	liv. sterl.
1872-73	69.323.000	70.714.443	1.391.448
1873-74	73.471.000	76.466.510	2.995.510
1874-75	73.963.000	74.328.000	365.040
1875-76	75.268.000	76.621.000	1.353.773
1876-77	77.774.000	78.125.000	351.227
1877-78	78.774.000	82.403.495	3.629.495
1878-79	81.019.000	85.407.789	4.388.789
1879-80	81.149.000	84.105.754	2.956.754
1880-81	82.075.972	83.107.924	1.031.952
1881-82	84.805.000	85.472.000	667.000
Moyennes des excédents des dépenses effectuées...................			1.913.098

Les dépenses réelles ne dépassaient guère que de 49 millions de francs en moyenne les évaluations, quoique cette période de dix ans comprît les expéditions dans le sud de l'Afrique et contre l'Afghanistan, les préparatifs que nécessita la guerre turco-russe, l'indemnité de 3 millions de livres pour l'Alabama. Dans les années où il n'y a aucun de ces événements extraordinaires, le budget primitif n'est guère dépassé, comme en 1874-75, 1876-77 et 1881-82 (1).

Cette habitude française de dépasser les crédits primitifs et cette habitude anglaise opposée doivent avoir une grande influence sur le sort des budgets définitifs dans l'un et l'autre pays. Presque tous les budgets français se soldent en déficit, presque tous les budgets anglais en excédent de recettes. En Angleterre, dans la dernière période de soixante années (1849 à 1909), quarante se soldent en excédent de recettes, vingt en déficit ; sur ces vingt qui sont en déficit, neuf ont été signalées par des guerres lointaines ou la liquidation de ces guerres :

(1) La pratique de ne pas dépasser les crédits du budget primitif s'est encore confirmée en Angleterre dans les années 1890 à 1896. En 1892, M. Goschen, chancelier de l'Échiquier, résumait comme suit les résultats de l'année 1891-92 : « Ainsi 24,900,000 francs d'annulations de crédits et 16,500,000 de crédits supplémentaires. Reste un boni de 8,400,000 francs. » Le ministre faisait remarquer « l'accord existant, en ce qui concerne les dépenses publiques, entre les évaluations et les faits constatés. Pour les trois derniers exercices, l'écart se réduit à 3,425,000 francs sur un total de 6,620 millions de francs. » En 1894-95, les crédits primitifs n'ont été dépassés que de 850,000 francs ; en 1895-96, ils le furent de 37,800,000 francs à cause d'un supplément de 56 millions de francs voté pour la marine. (Voir Stourm, *le Budget*, p. 381.)

à savoir : les exercices 1854-55, 1855-56 et 1856-57, par l'expédition d'Orient ; les exercices 1867-68 et 1868-69 par la guerre d'Abyssinie ; les exercices 1899-1900, 1900-1901, 1901-1902 et 1902-1903 par la guerre de l'Afrique du Sud. On peut donc dire que la règle en Angleterre pour les années de paix, c'est un excédent assez notable des recettes sur les dépenses (1).

En France, au contraire, pendant les vingt-neuf années qui se sont écoulées de 1840 à 1868, on constate vingt-cinq exercices qui se sont soldés en déficit, quatre seulement qui offrent des excédents : encore ces excédents si rares sont en partie fictifs et sont dus à des emprunts, comme en 1855 et en 1868. En réalité, de 1840 à 1868, il n'y a eu que deux années, 1858 et 1865, qui aient présenté un excédent de bon aloi, c'est-à-dire un excédent dû aux recettes ordinaires, sans supplément de ressources tiré de l'emprunt. La lecture du tableau qui suit ne peut manquer d'être instructive ; elle montrera où conduisent les crédits supplémentaires ; ces chiffres sont empruntés au *Compte général de l'administration des finances pour* 1869 (page 519).

Tableau des excédents et des déficits des budgets français, de 1840 *à* 1869.

ANNÉES.	EXCÉDENTS BUDGÉTAIRES.	DÉFICITS BUDGÉTAIRES.
	francs.	francs.
1840	»	129 228.003
1841	»	27.470.931
1842	»	109.980.263
1843	»	67.041.539
1844	»	43.372.426
1845	»	96.145.256
1846	»	167.235.036
1847	»	257.290.639
1848	»	3.005.050
1849	»	214.625.477
1850	»	41 014.767
1851	»	100.728.869
1852	»	25 759.013
1853	»	23.148.545
1854	»	186.033.322
1855	394.056.125	»
1856	»	281.838.638
1857	»	93.300.379
1858	12.888.013	»
1859	»	28.921.268
1860	»	121.892.737
1861	»	164.903.164
1862	»	34.953.626
1863	»	22.131.099
1864	»	51.765.611
1865	21.961.530	»
1866	»	10.245.340
1867	»	1.978.660
1868	19.359.099	»
1869	57.973.000	»

(1) Sur les dix-sept exercices (1882-83 à 1898-99), qui ont précédé immédiatement la guerre sud-africaine, quatorze se soldent en excédent et trois en déficit, à savoir :

Depuis 1871 ou plutôt 1875, jusqu'à 1880, nos budgets se sont mieux comportés; cependant l'amélioration est moindre en réalité qu'en apparence. L'exercice 1871 a présenté un prétendu excédent de 173 millions, qui vient de ce que l'on avait affecté à cet exercice des ressources extraordinaires, provenant d'emprunt, dans des proportions énormes. Les exercices 1872, 1873 et 1874 se sont soldés par des déficits qui ont monté respectivement à 81,917,000 fr., 44,932.000 fr. et 64,414,000 fr. L'exercice 1875 se solde par un excédent de 57,959,000 fr.; les excédents nominaux sont de 98 millions pour l'exercice 1876, 63,811,000 fr. pour 1877, 62,356,000 fr. pour 1878, 75 millions pour 1879, 134 millions pour 1880, et, d'après des chiffres très provisoires, 68 millions pour 1881 L'exercice 1882 présenterait, au contraire, un déficit de 47 millions.

La plupart de ces excédents sont purement fictifs et tiennent à de mauvais procédés de comptabilité. En premier lieu, dans toute cette période, on a porté au budget extraordinaire une foule de dépenses qui avaient un caractère permanent; en second lieu, on a usé d'un expédient très critiquable. On portait parmi les recettes d'un exercice une partie des excédents appartenant à un exercice antérieur. Ainsi l'exercice 1875, ayant eu un excédent de 78 millions et demi, on a prélevé sur cette somme 20 millions et demi qu'on a classés parmi les recettes ordinaires de l'exercice 1879; l'exercice 1876 offrait un excédent de 98 millions, on a prélevé sur cette somme 38 millions que l'on a portés en recettes dans les budgets ordinaire de 1878, 1879 et 1880. De même pour l'exercice 1877 : il avait un excédent de 63 millions et demi; on en prend 59 millions et demi pour porter en recette à l'exercice 1881; l'exercice 1878 ayant eu un excédent de recettes de 62,356,000 fr., on lui prend la totalité de cette somme pour la porter en recettes aux exercices 1880 et 1881. Or, notez que cet exercice 1878, qui lègue ainsi une certaine somme aux exercices suivants, avait lui-même reçu une certaine somme des exercices précédents. Voici maintenant l'exercice 1879 qui, ayant reçu lui aussi un apport des exercices antérieurs, offre un prétendu excédent de 75 millions, sur lesquels on prend 55 millions et demi pour les transporter en recettes ordinaires aux exercices 1881 et 1882. On continue ce singulier

1884-85, déficit 1,049,773 liv. sterl. ou 26 millions 1/2 de francs; 1885-86, déficit 2,642,543 liv. sterl., soit 66 millions 1/2 de francs; 1893-94, déficit 169,436 liv. sterl. ou 4 millions 1/4 de francs; l'ensemble de ces déficits pour cette période de dix-sept ans monte à 3,861,752 liv. sterl., soit 97 millions de francs environ ; par contre, l'ensemble des excédents de recettes des quatorze autres exercices de cette période 1882-83 à 1898-99 atteint 21,623,675 liv. sterl. ou 540 millions 1/2 de francs; en en déduisant les 3,861,752 liv. sterl. des trois exercices en déficit, il reste un excédent total de 17,761,883 liv. sterl. ou de 444 millions de francs. Sur les douze dernières années précédant la guerre sud-africaine (1887-88 à 1898-99), une seule, 1893-94, est en déficit, et encore insignifiant.

procédé : l'exercice 1881, qui avait reçu 66 millions de recettes provenant des exercices 1876, 1877, 1878 et d'un prélèvement sur le compte de liquidation, offre un prétendu excédent, pour la moitié au moins fictif, de 134 millions de francs. L'exercice 1882 bénéficie encore de 50 millions qui proviennent des exercices antérieurs, et on inscrit aussi au budget de 1883 une trentaine de millions ayant la même origine. De ce qui précède il résulte qu'un même excédent de recettes apparaît dans trois ou quatre budgets successifs, passant de l'un à l'autre, comptant pour quatre fois sa valeur, comme les soldats du cirque, qui, sortant d'un côté et rentrant de l'autre, semblent être trois ou quatre fois plus nombreux qu'ils ne le sont. A considérer les trois exercices 1879, 1880 et 1881, ils semblent présenter un excédent total de 277 millions de fr., somme des trois nombres 75 millions, 134 millions et 68 millions, lesquels représentent chacun isolément les prétendus excédents de 1879, 1880 et 1881. Mais ces trois exercices, ayant reçu environ 266 millions des exercices antérieurs, l'excédent apparent de 277 millions de fr. est fictif, à 10 millions près.

Cette méthode complique les finances, les rend inextricables, induit le public en erreur et produit, en fin de compte, des déficits. On ne peut juger nettement une situation financière ainsi enchevêtrée (1).

(1) Ces reports de recettes d'un budget à l'autre et l'existence de nombreux comptes extrabudgétaires faussent la comptabilité des finances françaises. Les déficits qui sont la règle chez nous sont en général beaucoup plus élevés qu'en apparence. Dans la cinquième édition de cet ouvrage, nous faisions ressortir que les déficits des budgets 1882, 1883, 1884 et 1885, par exemple, au lieu des chiffres officiels de 42, 62, 90 et 146 millions respectivement, atteignaient, par suite de reports de recettes des exercices prospères dont on les avait indûment dotés, des sommes deux ou trois fois plus élevées. Nous signalions en outre, d'après le rapport de M. Cavaignac sur le budget de 1892 (page 44 dudit rapport) que dans le seul exercice 1883 on avait laissé en dehors du budget un chiffre de dépenses de 834 millions qui auraient dû être couvertes par les ressources ordinaires de l'État. Dans une moindre mesure, il est vrai, il en avait été de même pour la plupart des exercices de cette période. L'*Exposé des motifs du budget de* 1898 contient une série de tableaux sur le mouvement des budgets de 1869 à 1898, qui confirment ces observations. En laissant de côté les années 1869, 1870 et 1871, les deux dernières anormales, on voit que de 1872 à 1897 inclusivement, en 26 années, les dépenses portées au budget ordinaire se sont élevées à 78 milliards 464 millions et les dépenses réellement effectuées à 87 milliards 721 millions, dépassant de 9 milliards 257 millions les chiffres portés aux budgets ordinaires. C'est surtout de 1876 à 1890 qu'a sévi cet excès de dépenses en dehors du budget. Quant aux recettes, pour la même période 1872-1897, déduction faite des reports des exercices antérieurs et des ressources exceptionnelles, elles se sont élevées à 78 milliards 463 millions, sensiblement égales aux dépenses portées aux budgets ordinaires, mais inférieures de 9 milliards 258 millions à l'ensemble des dépenses effectuées. Le même document (annexe à l'*Exposé des motifs du budget de* 1898) constate que, de 1872 à 1895, quatorze budgets se sont réglés par un découvert qui est venu grossir la dette flottante et huit budgets par des excédents de recettes qui ont allégé la même dette. L'ensemble des découverts de 1872 à 1895 inclusivement a été de 1,074 millions et l'ensemble des excédents de 416 millions, laissant subsister 658 millions de découverts définitifs qui sont venus grossir la dette flottante ; mais les déficits réels sont infiniment supérieurs à cette somme, parce qu'il a pu être pourvu à certaines dépenses en cours d'exercice par des emprunts ou des ressources extraordinaires ; ainsi, confirmant en gros l'observation

Dans la période 1878 à 1883, on excusait ces reports d'un exercice à l'autre par certains dégrèvements, la réforme postale, la réduction des droits sur les sucres et les vins. Le produit des impôts ainsi réduits devait d'abord diminuer pour augmenter plus tard, pensait-on. On affectait aux budgets de 1879 et de 1880 la somme de 37 millions pour parer à la moins-value passagère des taxes postales et télégraphiques, puis 21 millions au budget de 1881 pour le dégrèvement sur les vins et 110 millions aux budgets de 1881 et de 1882 pour le dégrèvement des sucres. Les budgets *ordinaires* de 1883 et de 1884 ont aussi profité de ressources *extraordinaires*, provenant des excédents ou des prétendus excédents des exercices précédents. C'est toujours le dégrèvement des sucres opéré en 1880 et la nécessité de faire face à la diminution du produit de cet impôt qui ont servi de prétexte à cette affectation à un budget ordinaire de ressources qui ne sont pas propres à l'exercice. Cette excuse est sans valeur. Quand on fait un dégrèvement, on doit s'attendre à une moins-value ; il est excessivement rare (cela n'est arrivé que pour les taxes télégraphiques) qu'un dégrèvement amène une plus-value, même dans un laps de temps de cinq à six années. Il faut donc que les exercices où l'on effectue des dégrèvements soient dans une situation qui leur permette de se passer d'une partie du revenu des impôts dont jouissaient les exercices antérieurs. Les reports de recettes d'un exercice à l'autre doivent être interdits; ils sont dangereux aussi dans les budgets extraordinaires (1).

Si les Anglais peuvent s'écarter fort peu de leurs budgets de prévision, cela tient à trois causes : à la différence de méthode pour le vote du budget, à la différence des lois sur les crédits tardifs, enfin à la différence des mœurs et des idées générales dans les deux pays. En Angleterre, le budget primitif est voté beaucoup plus près de l'ouverture de l'exercice, de sorte qu'il est plus exactement dressé et que les prévisions en sont plus étudiées et plus sérieuses; en second lieu, en Angleterre, les députés ne peuvent proposer directement des augmentations de crédits; en troisième lieu, l'esprit public, qui est fait à la

de M. Cavaignac sur le budget de 1883, l'annexe à l'*Exposé des motifs* de 1898, reconnaît que, en 1883, le total des dépenses a dépassé de 748 millions le chiffre porté au budget et de 790 millions les ressources normales de l'exercice, et cependant le découvert dont l'exercice 1883 a grevé la dette flottante est de 138 millions seulement. Le grand fait à retenir, c'est que, de 1872 à 1897, les dépenses en dehors des budgets ordinaires s'élèvent à 9 milliards 257 millions et ont dépassé de 9 milliards 258 millions les ressources normales. Un tableau annexé à l'*Exposé des motifs* du budget de 1911 (pages 104 et 105) établit que les découverts du Trésor, sous la troisième République, de 1870 à 1909, se sont élevés à la somme de 1,811,350,897 francs, dont 1,641,578,620 francs du chef des excédents de dépenses des budgets, et 169,772,276 francs pour autres causes.

(1) De 1886 à 1903, on a souvent faussé l'organisation du budget par un procédé différent : en en faisant sortir des dépenses permanentes pour les porter à des comptes spéciaux (comptes de la garantie d'intérêts aux chemins de fer, caisses des écoles, lycées, chemins vicinaux, etc.).

pratique des affaires, considère la rigueur budgétaire comme le premier bien : il n'est guère de dépense, même utile, qui ne puisse attendre une année. On n'ouvre des crédits supplémentaires que dans des cas rares, généralement pour les seuls ministères de la guerre et de la marine.

En France, au contraire, le budget est préparé et voté beaucoup trop tôt, comme on l'a expliqué dans le précédent chapitre : il est fait quinze mois d'avance, et discuté dix mois d'avance, ce qui est absurde. L'écart entre les prévisions et les besoins réels a beaucoup plus de chances d'être considérable. Les crédits supplémentaires ou extraordinaires peuvent être votés sur l'initiative du moindre député qui veut se signaler par une générosité dont il ne paye pas les frais. Enfin notre organisation sociale, notre centralisation administrative et le suffrage universel font que les députés se considèrent comme intéressés à obtenir pour une foule d'agents, surtout pour les petits, des augmentations de traitement. Les juges de paix, les facteurs des postes, les maîtres d'école, sont d'excellents instruments électoraux : chaque député veut se concilier leurs bonnes grâces en devançant pour l'amélioration de leur sort les propositions du gouvernement. Aussi les amendements pleuvent de tous côtés pour provoquer des dépenses nouvelles. Au mois de mai 1876, il y avait déjà 43 amendements déposés à la commission du budget de 1877 : quelques-uns avaient trait à la diminution ou à la suppression d'impôts que l'on jugeait mauvais ; mais la plupart demandaient simplement des augmentations de crédits, c'est-à-dire, en langue vulgaire, des augmentations de dépenses.

Le rôle primitif des Assemblées représentatives, le rôle essentiel encore des Parlements, c'est de retenir le gouvernement dans ses projets de dépenses, de mettre un frein à son désir de tout faire et de tout améliorer, de s'opposer à la tentation qu'il éprouve de créer les taxes nouvelles. En France, c'est tout l'opposé ; les Assemblées semblent se faire cette singulière idée de leur mission, qu'elles ont été nommées pour pousser le gouvernement dans la voie de dépenses de plus en plus grandes. Ainsi en 1876 voici un député qui réclame qu'on porte le budget de la guerre de dix millions au-dessus des propositions du ministre ; un autre veut que l'État donne des suppléments de traitement aux professeurs des collèges communaux ; un troisième croit que les intérêts de la France seraient compromis si l'on ne triplait pas la subvention accordée au Théâtre-Lyrique, en l'élevant de 100,000 fr. à 300,000 fr. ; un quatrième s'apitoie sur le sort de tel ou tel conservatoire de musique de province ; un cinquième est épris des observatoires d'astronomie ; d'autres plus ambitieux réclament des millions pour leur marotte. Il y a dans ce goût des douzaines d'amendements !

Il en est de même tous les ans. D'après le rapport de M. Ribot sur le budget de 1883, au mois de mai 1882, c'est-à-dire huit mois avant l'ouverture de l'exercice, les députés avaient déjà déposé un ensemble d'amendements, portant soit sur des réductions d'impôts, soit sur des accroissements de dépenses, et dont l'adoption eût entraîné un accroissement de charge ou une diminution de ressources de 363 millions de fr. pour le seul exercice 1883. Rien ne sert de dire que la plupart de ces propositions sont repoussées, il en passe toujours quelques-unes.

Comment pourrait-on arriver ainsi à l'équilibre du budget? Chacun est partisan des économies *in abstracto* et des augmentations de dépenses *in concreto*. Quand il s'agit de faire des discours généraux et vagues, on prêche la modération : quand on en vient aux applications particulières et aux votes par articles, chacun se prononce pour des augmentations de crédits. Chaque député a sa clientèle particulière suivant ses goûts et suivant le terroir : l'un est mélomane, un autre est épris des sciences exactes; celui-ci est éleveur de chevaux, cet autre s'intéresse à la marine; tel député se pique de compétence militaire; tel autre fait sa spécialité de l'étude des questions sociales : tout cela se traduit par des demandes de dépenses. Ajoutons que tous les députés, outre les fantaisies qui varient de l'un à l'autre, ont une vaste clientèle commune et, d'ailleurs, fort intéressante : ce sont les instituteurs, les employés des postes, les gendarmes, les employés des préfectures, etc.

Il faudrait cependant considérer que le régime représentatif a été institué pour mettre de l'économie dans les finances, non pas pour y porter le gaspillage. Le gouvernement, somme toute, a la charge de l'administration : lui seul connaît à la fois les détails et l'ensemble : il faut bien s'en fier et s'en remettre à lui pour l'engagement des dépenses. De deux choses l'une, par exemple : ou le ministre de la guerre est compétent et attentif, alors il est inutile qu'un député vienne presser la Chambre d'augmenter de dix millions, comme on l'a proposé en 1876, les crédits demandés pour ce département; ou le ministre de la guerre est un homme de peu de sens et de soin, alors il convient de le remplacer. Il est sans exemple qu'un gouvernement repousse une demande de crédit qui est nécessaire : pourquoi donc ne pas laisser à lui seul le droit d'initiative en matière de crédits supplémentaires?

Ce serait un grand progrès que d'introduire en France la législation anglaise qui ne reconnaît pas aux membres du Parlement le droit de proposer des augmentations de crédits. M. Léon Say, pendant son ministère des finances, a fait traduire les dispositions des constitu-

tions et des lois anglaises à ce sujet. Nous jugeons opportun de les reproduire :

I. — CONSTITUTION ANGLAISE.

Traité sur les lois, les privilèges, la procédure et les usages du Parlement

Par sir Thomas Erskine May. B. K. C. B., clerc adjoint de la Chambre des communes (page 546).

« La couronne conseillée par ses ministres responsables, constituant le pouvoir exécutif, est chargée de gérer tous les revenus de l'État et d'opérer tous les payements pour les services publics. C'est, en conséquence, la couronne qui fait connaître à la Chambre des communes les besoins financiers du gouvernement. C'est la Chambre qui accorde les fonds ou les subsides nécessaires pour faire face à ces demandes, et qui pourvoit aux dépenses qu'elle a autorisées, soit par l'impôt, soit par l'affectation de telle ou telle autre source de revenu public. Ainsi, la couronne demande des subsides ; la Chambre des communes les accorde, et la Chambre des lords donne son assentiment ; mais les Communes ne votent aucun crédit s'il n'a été demandé par la couronne , elles ne peuvent créer ou augmenter aucune taxe, en dehors de ce qui est indispensable pour constituer les crédits votés ou à voter et pour suppléer à l'insuffisance des recettes. La couronne n'a pas à s'inquiéter de la nature et de la répartition des impôts ; mais le fondement de toute taxe votée par le Parlement est la nécessité de pourvoir aux besoins des services publics tels que la couronne les a établis par l'organe de ses conseillers constitutionnels.

« Il est à remarquer cependant que, jusqu'en 1863, cette règle comportait une exception en ce qui concernait les dépenses de la milice non enrégimentée. La Chambre prenait l'initiative, et déterminait les crédits à allouer dans un comité spécial dont les conclusions étaient portées au comité des dépenses, et c'est alors seulement que la reine formulait sa demande. Mais on reconnut de sérieux inconvénients à cette procédure, qui divisait en plusieurs parties les dépenses militaires et qui confondait les responsabilités dans la préparation du budget. Aussi, la Chambre, à la date du 9 février 1863, y renonça-t-elle expressément, décidant qu'à l'avenir le budget des dépenses de la milice, comme celui de tous les autres services, serait préparé par les ministres de la couronne, sous leur responsabilité.

« Ce principe, que l'initiative des demandes de subsides appartient exclusivement à la couronne et que la Chambre ne peut voter d'autres crédits que ceux que la couronne a préalablement réclamés, n'est pas seulement applicable aux allocations budgétaires annuelles. Un ordre du jour, du 20 mars 1866 (1), décide que « la Chambre n'admettra aucune proposition

(1) Par amendement aux ordres du 11 décembre 1706 et du 23 juin 1852.

tendant à l'obtention d'un crédit quelconque pour les services publics, et qu'elle ne donnera suite à aucune motion impliquant une dépense à imputer sur le revenu de l'État, soit sur les fonds constitués en dotations, soit sur les fonds préparés par le Parlement, en dehors des demandes formulées par la couronne. » Et la pratique constante du Parlement étend cette interdiction à toute motion qui, sans constituer une demande formelle de crédit ou imputation sur le revenu de l'État, implique cependant une dépense pour le Trésor.

(Page 556.) « Un crédit demandé par un message spécial de la couronne ou compris dans les prévisions générales de dépenses présentées par la reine ne peut être augmenté par Chambre des communes. Le 8 décembre 1857, la Chambre s'étant formée en comité pour discuter un message royal tendant à l'allocation d'une pension viagère de 1,000 livres sterling à sir Heury Havelock, un membre voulut demander la réversibilité de cette pension sur le fils du titulaire. Le président du comité déclara qu'il ne pouvait admettre la discussion de cet amendement sans l'agrément de la couronne (1).

II. — CONSTITUTIONS COLONIALES.

Gouvernement de l'Amérique anglaise du Nord, Actes du Parlement, année 1867.

(Act. n°s 30 et 31. — Vict. chap. III, sect. IV.)

« Il ne sera pas conforme à la loi que la Chambre des communes adopte ou vote une résolution, adresse ou bill, pour l'affectation d'une part quelconque des ressources publiques, ou d'une taxe ou impôt quelconque, à un emploi qui n'ait pas fait préalablement l'objet d'un message adressé à cette Chambre par le gouverneur général dans la session dans laquelle ce vote, cette résolution, cette adresse ou ce bill aurait été proposé.

« Des dispositions analogues sont en vigueur dans les autres colonies anglaises. »

Nous devons dire que la Commission du budget de 1877 à laquelle M. Léon Say avait transmis la copie des dispositions anglaises qui précèdent, fit à cette note un fort mauvais accueil. La presse ne lui fut pas davantage favorable. Il semblait que l'on portât atteinte au régime parlementaire en le rappelant à sa véritable fonction, qui est de contrôler les dépenses et non pas de les augmenter, d'arrêter les entraînements de la prodigalité et non de les susciter. Les budgets de la troisième république sont devenus encore plus inexacts que ceux du second empire. Voici comment s'exprimait M. Gouin, au nom de la Commission du budget de 1873, dans son rapport portant le n° 1739:

« Les crédits supplémentaires, votés sur l'exercice 1872, avant

(1) En se reportant plus haut à la note de la page 63 on verra que, depuis une vingtaine d'années, le Parlement s'est départi de sa rigueur et que les membres font, sinon des propositions formelles, du moins des *suggestions* d'augmentation de dépenses.

« la prorogation de l'Assemblée, s'élevaient à 9,480,822 francs, et « absorbaient à peu près l'excédent du projet de budget primitif, « 10,036,750 francs ; les crédits supplémentaires pour le même exer- « cice, votés depuis le retour de l'Assemblée jusqu'au 31 janvier 1873, « s'élèvent à 6,125,607 francs ; les crédits ouverts pendant la proroga- « tion, en dehors des écritures d'ordre, se sont élevés à 19,609,149 fr. ; « et le résultat de tous ces crédits supplémentaires a été de convertir « en un déficit de 25 millions environ les 10 millions d'excédent du « budget primitif. » Ce passage confirme ce que nous avons dit, que l'on commence à voter des crédits supplémentaires aussitôt après le vote du budget primitif et avant même l'ouverture de l'exercice, que l'on continue à voter des crédits du même genre pendant tout l'exercice, et qu'on le fait encore pendant les premiers mois de l'exercice suivant. Un budget est ainsi complètement abandonné au hasard et aux fantaisies des Chambres.

Cette pratique est dans notre pays invétérée. Nous lisons dans l'exposé des motifs du budget de 1877 que le budget primitif des dépenses de l'exercice 1876 avait été fixé à 2,570,505 513 francs par la loi du 3 août 1875 ; postérieurement à cette loi et jusqu'au 14 mars 1876 on avait voté pour 23,967,692 francs de crédits supplémentaires. On ne s'en tint pas là. Le ministre des finances dans son allocution à la Commission du budget, dans la séance du 27 octobre 1876, fixait à 82 millions de francs le chiffre des crédits supplémentaires déjà votés pour cet exercice, annonçait en outre qu'il allait déposer une demande de 40 millions de nouveaux crédits supplémentaires pour la même année, ce qui ferait 122 millions, et enfin il laissait entendre que de nouvelles demandes supplémentaires pour l'année 1876 pourraient être présentées dans les premiers mois de 1877. Il peut donc se produire en temps de paix un écart de 120 à 150 millions entre les dépenses prévues et les dépenses réelles. Quelques-uns de ces crédits supplémentaires de l'exercice 1876 avaient sans doute un caractère particulier ; mais d'autres concernaient des dépenses qui auraient fort bien pu être ajournées. Ainsi nous trouvons, parmi ces crédits supplémentaires, 572,000 fr. pour l'augmentation des traitements des greffiers de justice de paix ; 150,000 francs pour la mise à la charge de l'État des dépenses du culte musulman en Algérie ; 1,259,000 francs pour l'augmentation des traitements des professeurs de faculté ; 422,000 francs pour l'augmentation de la subvention du Théâtre-Lyrique et la reconstruction de monuments historiques, etc. A qui fera-t-on croire que ces dépenses et beaucoup d'autres du même genre fussent absolument urgentes ? Les greffiers et les professeurs de faculté ne seraient pas

morts de faim si l'augmentation de leur traitement n'eût eu lieu qu'un an plus tard. Eût-ce été un grand malheur que l'accroissement de la subvention du Théâtre-Lyrique fût retardé d'une année ? Quand pour des causes aussi mesquines on modifie un budget voté, il est clair qu'il n'y a plus de bonnes finances possibles (1). Un homme d'État a écrit qu'un ministre des finances devait avoir une certaine férocité. Un autre homme d'État a comparé le ministre des finances à un voyageur qui s'achemine vers un but, l'équilibre du budget, et qui est sans cesse menacé sur sa route par des larrons prêts à le détrousser, ces larrons n'étant autres que les différentes administrations. Ces deux mots, dont l'un est de M. Thiers et l'autre de M. Gladstone, sont l'un et l'autre exacts. Si l'on ne sait résister aux demandes même légitimes qui se produisent après le vote du budget, il est impossible d'être économe, d'éviter les déficits et de mettre en réserve les plus-values de recettes pour les dégrèvements d'impôts. Quand un budget des dépenses est voté, il ne doit pouvoir être augmenté que dans le cas d'une implacable nécessité et d'un intérêt de premier ordre, par exemple par suite de menaces de guerre ou d'une grande calamité physique, comme des inondations. Les annulations de crédits devraient au moins faire compensation aux crédits extraordinaires et supplémentaires, il n'en est rien : les ministres français sont entourés de trop de solliciteurs pour laisser inemployée une notable partie des crédits qu'on met à leur disposition. M. Léon Say prévoyait, dans son allocution du 27 octobre 1876, une vingtaine de millions de francs d'annulations de crédits à mettre en regard de plus de 122 millions de crédits supplémentaires.

Le projet de budget de 1883 venait d'être déposé par Léon Say et était soumis à l'étude de la Commission quand M. Jules Ferry déposa une demande additionnelle de 15 ou 20 millions de francs de crédits pour l'instruction publique. Un membre de la Commission, M. Rouvier, voyant qu'il y avait quelque embarras à mettre le budget en équilibre, proposa de ne pas inscrire ces 15 ou 20 millions dans le budget, mais de les voter postérieurement à titre de crédits supplémentaires. Les crédits supplémentaires, dans cette conception naïve, pourraient ainsi avoir une cause antérieure même au vote du budget.

Jamais la totalité des crédits alloués n'est absorbée pendant l'exercice, quoique les administrations financières aient une tendance pro-

(1) Pour la question des crédits supplémentaires, on peut consulter avec fruit le rapport de M. Cochery, député, publié dans le *Journal officiel* du 28 janvier 1878, et la discussion de la Chambre qui est reproduite dans le *Journal officiel* du 1er février de la même année. On doit aussi se reporter au rapport de M. Ribot sur le budget de 1883. Voir enfin plus haut, pages 104 et suivantes, les tableaux et les observations concernant les crédits additionnels et les annulations de crédits dans les années 1871 à 1909.

noncée à dévorer toute la dotation qui leur est accordée, fût-elle exagérée ; mais il y a toujours quelques retards pour certaines dépenses par suite de formalités qui ne sont pas remplies ou de causes analogues. Ces annulations de crédits devraient, dans une bonne comptabilité, afin que l'équilibre primitif du budget ne soit pas détruit, égaler les crédits supplémentaires ; mais c'est à peine si elles en représentent le cinquième ou le quart en général. En 1866, elles furent de 27 millions de francs, en 1867, de 37 millions, en 1868, de 29, en 1869, de 41. Pendant les premières années qui suivirent la guerre de 1870, elles atteignirent des sommes plus considérables ; 113 millions en 1872, 29 millions en 1873, 50 millions en 1874 ; mais cela tenait à ce que les finances de la France n'avaient pas encore repris leur assiette, et à ce que les cadres de nos budgets étaient alors fort incertains (1). Après 1874, les annulations de crédits sont devenues plus faibles, la moyenne pour les dernières années, d'après le discours précédemment cité de M. Léon Say, est de vingt millions environ, contre cinq ou six fois plus de crédits supplémentaires. De 1900 à 1908 les annulations de crédits ont oscillé entre 70 millions (chiffre minimum en 1900) et 116 millions (maximum en 1906), contre deux ou trois fois plus de crédits supplémentaires (2).

Trois réformes se présentent à l'esprit comme nécessaires. Il faut changer le point de départ de l'année financière et le mettre au 1er juillet, comme le demandaient le baron Louis et M. de Serre : le budget, au lieu d'être préparé dix-huit mois d'avance, le serait seulement huit à neuf mois, les travaux de la commission du budget devraient être beaucoup plus rapides : cette commission perd en général son temps en minuties et en discussions superflues ; loin d'arrêter le débordement des dépenses, elle y contribue inconsciemment par ses lenteurs, en rendant impossibles les évaluations exactes des dépenses et en ouvrant la porte toute grande aux crédits supplémentaires. La discussion devant les Chambres devrait aussi être menée plus rondement. C'est un grand malheur que nos Assemblées françaises ne connaissent pas les séances en comité qui débarrassent les questions d'affaires de toutes les minuties.

En second lieu, le droit de proposer des augmentations de crédits devrait être absolument enlevé à l'initiative parlementaire : ce droit est exorbitant et de nature à troubler l'administration. Le pouvoir exécutif seul est bien placé pour voir ce qui est utile et possible dans

(1) Ces chiffres sont tirés du *Bulletin de statistique* du ministère des finances, livraison de mars 1877.

(2) Sur la proportion des crédits supplémentaires ou additionnels et des annulations de crédits pour les exercices 1887 à 1908 inclus, voir plus haut les pages 104 à 106.

la situation du pays. Des augmentations de dépenses que l'on vote ainsi furtivement, d'une manière morcelée, rendent impossibles les excédents budgétaires qui sont, cependant, si nécessaires au pays pour les dégrèvements.

En troisième lieu, le pouvoir exécutif devrait lui-même avoir beaucoup moins de liberté pour proposer des crédits extrabudgétaires. Les crédits extraordinaires ne devraient être permis que dans des circonstances tout à fait exceptionnelles, impossibles à prévoir et en outre d'une rare et évidente gravité, telles que des menaces de guerre, des inondations. Quant aux crédits supplémentaires, la nomenclature des chapitres qui peuvent y donner lieu devrait être beaucoup plus restreinte. Ainsi, il devrait être mis en principe que jamais on ne peut demander de crédits supplémentaires pour des augmentations de traitements de fonctionnaires, ceux-ci pouvant toujours attendre une année ; de même aussi pour des augmentations de subventions envers des établissements ou des sociétés ; de même encore jamais on ne devrait solliciter de crédits supplémentaires pour la création de nouvelles fonctions, celles-ci pouvant toujours sans grand dommage être retardées d'une année. Nous ne voyons que certains chapitres du ministère de la guerre, de la marine et des travaux publics qui puissent être légitimement l'objet de crédits supplémentaires, le chapitre des vivres, celui des fourrages, l'entretien de certains travaux publics lorsqu'un grand désastre naturel les a considérablement endommagés ; au ministère de l'intérieur, le chapitre des prisons est aussi un de ceux qui peuvent nécessiter un supplément tardif d'allocations.

Nous ne nions pas qu'en règlementant d'une manière aussi étroite les crédits supplémentaires, on n'expose parfois l'administration à un peu de gêne; mais cette gêne est un bien faible inconvénient en présence des avantages qu'offrent les excédents budgétaires. Il faut savoir acheter, par quelques sacrifices, l'inappréciable bienfait d'avoir de bonnes finances. Comme, jusqu'à l'année 1883, l'évaluation des recettes était toujours très au-dessous des probabilités, il en résultait des plus-values assez notables dont l'importance donnait le vertige au public et aux législateurs. Aujourd'hui, au contraire, les plus-values d'impôts, par suite de la stagnation de la population et d'un moindre accroissement de la richesse, tendent à devenir moins importantes, ce qui rend les crédits extrabudgétaires plus périlleux (1).

Si l'on faisait les réformes législatives que nous réclamons, serait-on sûr de triompher complètement de cette plaie envahissante des crédits extrabudgétaires? Non, on n'aurait pas cette absolue certitude.

(1) Sur le ralentissement des plus-values, voir le tome Ier de cet ouvrage, p. 982 à 985.

C'est le cas de rappeler le fameux adage : *Quid leges sine moribus ?* Dans un pays où tous les particuliers sont économes et où tous les gounements et toutes les chambres sont prodigues, on ne pourra éviter complètement les entraînements qu'à la condition que les mœurs publiques se mettent en complète harmonie avec les lois et ne cherchent pas à les éluder.

Certains autres pays d'Europe non parlementaires ont été affligés du même fléau, mais récemment en ont triomphé. D'après le rapport du Contrôleur de l'Empire sur le budget de 1875, voici quels auraient été pour cette année et les quatre années antérieures les crédits supplémentaires et les annulations de crédits en Russie.

ANNÉES.	CRÉDITS supplémentaires.	RAPPORTS de ces crédits à l'ensemble des crédits budgétaires.	ANNULATIONS de crédits.
	Roubles (1).	Pour 100.	Roubles.
1871	35.698.066	7 1/2	10.879.567
1872	34.4 8.164	7 1/8	10.298.944
1873	26.367.822	5 1/4	6.333.554
1874	23.695.125	4 1/2	10.895.726
1875	15.703.820	2 3/4	6.143.352

(1) Le rouble d'argent valait 4 francs nominaux, aujourd'hui 2 fr. 67.

Dans le budget russe de 1881 les crédits supplémentaires ont monté à 75,997,433 roubles, soit environ 300 millions de fr. nominaux et 180 ou 190 millions de fr. effectifs. Dans ce chiffre, il est vrai, entrent 30 millions de roubles pour la liquidation des dépenses de la guerre d'Orient. Les annulations de crédits n'ont atteint dans la même année que 6,782,000 roubles. Ce chiffre de crédits supplémentaires était élevé pour un pays où le budget primitif, n'étant pas soumis à un contrôle parlementaire, peut être fixé aussi largement que l'administration le juge utile (1).

(1) Il y a eu une amélioration sérieuse des finances russes depuis 1890. Nous extrayons du *Règlement définitif du budget de l'Empire pour l'exercice 1903* (page 24) les renseignements suivants :

Budgets de :	Montant des prévisions de dépenses.	Dépenses effectuées et restes à payer.	Crédits non consommés et annulés.
	roubles.	roubles.	roubles.
1899	1,462,659,233	1,463,572,517	5,637,406
1900	1,564,441,679	1,555,427,622	16,092,067
1901	1,656,652,556	1,664,887,251	9,656,150
1902	1,775,913,481	1,802,140,039	9,475,533
1903	1,880,405,229	1,883,026,335	15,685,319

On voit que l'écart est très faible dans les budgets russes antérieurs à la guerre de Mandchourie entre les chiffres prévus des dépenses et les chiffres réalisés, les crédits supplémentaires et les annulations de crédits étant, les uns et les autres, peu importants (Note de la 7e édition). D'après l'Exposé des Motifs du budget Russe de 1911 (pages 5 et 6) les crédits primitifs inscrits dans le budget ordinaire de 1909 s'élevaient à 2,449,534,917 roubles ; les dépenses réelles s'élevèrent à 2,448,267,694 roubles, soit 1,267,233 roubles de moins que le budget primitif ; les crédits supplémentaires atteignant 32,400,000 roubles avaient été un peu inférieurs aux annulations de crédits (33,500,000 roubles) ; c'est là un exemple curieux de correction financière.

CHAPITRE V

DE L'EXÉCUTION DU BUDGET. — DE L'ADMINISTRATION ET DU CONTRÔLE DES FINANCES.

Formation de la législation sur l'étendue de la période embrassée par chaque budget et sur les vérifications des dépenses. — Comptes exigés des ministres par la loi du 25 mars 1817. — Le règlement définitif du budget devient l'objet d'une loi particulière. — Mesures prises pour prévenir l'arriéré. — Période fixée pour la liquidation et l'ordonnancement des dépenses. — Les dépenses sur les exercices clos et les dépenses sur les exercices périmés. — Différentes périodes pendant lesquelles doivent régulièrement se faire les diverses opérations budgétaires. — On rattache au budget les divers services spéciaux ; importance de cette mesure ; grandes irrégularités qui se produisaient dans ces services au début de la Restauration. — Des garanties générales d'une bonne administration financière. — Les comptabilités occultes et les mandats fictifs. — Formation de l'administration centrale des finances en France. — Les trois vices des finances de l'ancien régime : complication, obscurité, cherté. — Nombreux exemples de détournements au début de la Restauration. — Heureux effets de la centralisation des finances en France. — Importance croissante de la direction de la *comptabilité générale*. — L'administration centrale du ministère des finances coûtait moins cher en 1879 qu'en 1828 et en 1814 malgré l'extension des opérations financières.

Du contrôle des finances en France. — Le contrôle législatif, le contrôle administratif et le contrôle judiciaire. — Imperfection de ces trois contrôles. — Le contrôle législatif ne porte pas sur les comptables et ne descend pas dans les détails de la gestion financière. — Le contrôle administratif n'est pas public. — Le contrôle judiciaire ne porte pas sur les ordonnateurs et ne s'exerce que sur les pièces qu'il plaît à l'administration de produire.

Du rôle de la Cour des comptes. — Elle agit tantôt comme corps de justice, tantôt comme conseil de censure : elle rend des arrêts et donne des avis. — Les pouvoirs de la Cour des comptes sont beaucoup plus limités que ne le croit le public. — La gestion des ordonnateurs et les mandats fictifs lui échappent. — Le contrôle du matériel. — Réformes nécessaires pour rendre en France le contrôle des finances plus efficace.

Appendices à la 6e et à la 8e éditions : les comptes par exercice et les comptes de gestion. — Le contrôle préventif; mesures récentes (1911) à ce sujet.

Pour avoir de bonnes finances, il ne suffit pas qu'un budget soit préparé avec rigueur et exactitude, qu'il soit voté avec attention et discernement ; il ne suffit pas non plus que les assemblées et le gouvernement soient en garde contre les crédits supplémentaires et extraordinaires ; certes, ce sont là de grands points ; mais il y a encore beaucoup d'autres conditions nécessaires à de bonnes finances. Il faut que l'ordre préside à toutes les dépenses, que le contrôle s'étende à tous les comptes, que la gestion financière soit autant que possible simple et méthodique : or, ce n'est pas là une petite ni une facile besogne. On ne peut dire que l'on soit arrivé dès maintenant à la perfection sous ce rapport, et cependant l'on a fait de con-

sidérables progrès. Par une série de tâtonnements on est parvenu à remplacer l'extrême complication des comptes par une relative simplicité, à rendre plus effectif un contrôle qui n'était que nominal, sans parvenir à le faire complètement efficace. Des esprits superficiels pourraient croire que les règles qui président actuellement à l'exécution des budgets ont été faciles à inventer : ç'a été, cependant, une œuvre singulièrement laborieuse. Quand on se reporte en arrière, on se perd dans le dédale de la législation budgétaire toujours en voie de formation et de perfectionnement (1). On comprend quelle importance supérieure ont l'exécution et le contrôle du budget, puisque le budget primitif n'est qu'un simple état de prévoyance, un simple projet : il ne faut pas qu'il devienne menteur et inexact comme un devis d'architecte.

Sur l'étendue de la période dans laquelle sont enfermés les différents comptes des budgets, sur la situation des comptes spéciaux qui sont soit en dedans du budget, soit en dehors, ainsi que sur la vérification des dépenses, la législation a souvent varié. N'oublions pas que cette législation s'est faite historiquement, progressivement, et qu'elle a une tendance à se perfectionner sans cesse. Jadis, les comptes se prolongeaient indéfiniment : il y avait toujours un arriéré considérable des recettes et des dépenses, et le budget, pour employer une expression de la philosophie allemande, était dans un perpétuel devenir. En Italie encore il en est un peu ainsi : les comptes budgétaires sont embrouillés par les *residui attivi* et les *residui passivi*, c'est-à-dire ces reliquats de recouvrements non effectués et de dépenses non payées qui sont légués par chaque exercice au suivant.

Les règles budgétaires en France n'ont cessé de se préciser et de se perfectionner sous ce rapport. La loi du 25 mars 1817 a établi quelques dispositions fondamentales qui ont été successivement complétées.

L'origine de la loi de 1817 fut une dépense de trente-six millions de francs faite par le ministre de la guerre au delà des crédits qui lui avaient été ouverts par la loi du 26 avril 1816. La Chambre s'aperçut à cette occasion que le vote des dépenses effectuées est d'une médiocre importance si l'on ne veille pas à une vérification exacte de l'emploi des fonds. « La loi qui fixe chaque année les recettes et les dépenses à

(1) Voir, pour l'historique de cette législation, les deux articles de M. de Luçay dans le *Journal des Économistes*, livraisons de janvier et de mai 1862 : lire surtout le petit volume de M. le marquis d'Audiffret, intitulé : *Souvenirs de ma carrière*, servant d'introduction au grand ouvrage du même auteur sur le *Système financier* de la France. M. le marquis d'Audiffret est l'homme de France qui a le plus contribué à l'amélioration de la législation budgétaire. Voir aussi : *Le Budget*, de M. Stourm.

« faire dans l'État est sans doute une précaution salutaire et néces-
« saire, » dit un rapport législatif de cette époque (1), « mais la
« vérification de l'emploi des fonds conformément aux crédits accor-
« dés, celle des recettes et des dépenses réellement faites, est d'une
« importance bien plus grande encore. La première sans la seconde
« ne serait qu'une trompeuse illusion. Cette vérification doit être à
« la fois le moyen de régler définitivement les recettes et les dépenses
« de l'année expirée, celui de déterminer avec moins d'incertitude
« les recettes et les dépenses de l'année qui va s'ouvrir, celui de
« prévenir les dépenses abusives. » C'est pour obtenir cette véri-
fication exacte que la Commission législative chargée de l'examen
de la loi de finances de 1818 proposa une série de dispositions qui
sont devenues fondamentales et qui forment le titre XII de la loi du
25 mars 1817.

D'après l'article 148 de cette loi, les ministres sont tenus de présen-
ter à chaque session les comptes de leurs opérations pendant l'an-
née précédente; ils doivent établir la comparaison des dépenses
qu'ils ont arrêtées pendant le cours de leur administration, avec
les ordonnances qu'ils ont délivrées dans le même espace de temps
et avec les crédits particuliers ouverts à chacun des chapitres de
leur budget. Le ministre des finances doit présenter, en outre :
1° le compte de la dette publique ; 2° le compte général des budgets,
établissant par exercice et par nature de recettes et de dépenses, la com-
paraison des évaluations des budgets avec les produits nets des con-
tributions, les ordonnances du ministre et les payements effectués;
3° le compte du Trésor ; 4° le compte du recouvrement des produits
bruts des contributions directes et indirectes. Ces comptes annuels
doivent rappeler la situation à l'époque du compte précédent de cha-
cun des exercices non consommés à cette époque, et donner le détail
des opérations faites depuis, ainsi que la situation actuelle de chaque
exercice.

Tous ces comptes sont nécessaires pour éclairer les Chambres : la
loi de finances du 15 mai 1818 ajouta que le règlement définitif des
budgets serait à l'avenir l'objet d'une loi particulière qui devrait être
proposée aux Chambres avant la présentation de la loi annuelle du
budget. On comprend l'importance capitale de cette réforme. Jusque-
là le règlement du budget n'était pas soumis à la sanction positive
et spéciale de la Chambre. On se contentait de déposer un état si-
gné, certifié par le ministre, qui exposait ce qui était entré et ce qui
était sorti du trésor public. Ce n'était qu'un exposé sommaire et

(1) Rapport sur la loi de finances de 1818 par MM. Roy et Beugnot.

qui ne constituait pas une comptabilité effective. C'était la même loi qui contenait la fixation des recettes et des dépenses de l'exercice prochain et qui réglait l'exercice écoulé. En faisant du règlement du budget un projet de loi à part, on donnait à cette opération plus d'importance et on la soumettait à un contrôle plus sérieux. Une loi du 27 juin 1819 voulut que le compte annuel des finances fût accompagné de l'état des travaux de la Cour des comptes.

Les commissions du budget, notamment celle chargée de l'examen de la loi des comptes de l'exercice 1820, avaient insisté sur la nécessité d'adopter des mesures propres à imprimer au règlement législatif de chaque exercice un caractère définitif, afin d'éviter l'arriéré. Ce règlement législatif du budget n'était jusque-là qu'un arrêté de compte provisoire qui laissait parfois à la disposition des ministres des sommes considérables, aucun terme légal n'étant assigné à la liquidation, à l'ordonnancement et au payement des dépenses de chaque exercice. Cette prolongation indéfinie des comptes budgétaires a les plus grands inconvénients, parce qu'elle est une cause inextricable de confusion. Il importe de supprimer ce que l'on appelle l'*arriéré*. L'ordonnance du 14 septembre 1822 fut un premier effort vers ce but. On définit nettement la durée de l'exercice budgétaire : « Seront seules considérées comme appartenant à un « exercice, dit l'article 1er, les dépenses résultant d'un service « fait dans l'année qui donne son nom audit exercice; les crédits « ne peuvent être employés à aucune dépense appartenant à un « autre exercice que celui pour lequel ils ont été ouverts. Chaque « mois, le ministre des finances proposera au roi, d'après la demand « de ses collègues, la distribution des fonds dont ils auront à disposer « pour le mois suivant. Les ministres ne pourront accroître par au- « cune recette particulière, soit vente d'objets mobiliers ou immobi « liers, soit même restitution de sommes indûment payées sur leurs « crédits, après clôture de compte d'exercice, le montant des crédits « affectés aux dépenses de leurs services. » Le titre II de la même loi relatif à l'ordonnancement des dépenses posait la règle suivante : « Toutes les dépenses d'un exercice devront être indiquées et ordon- « nancées dans les *neuf mois* qui suivront l'expiration de l'exercice et « de manière que le compte définitif puisse en être établi et arrêté au « 31 décembre de l'année suivante. Les dépenses qui n'auraient pas « été liquidées, ordonnancées et payées avant l'époque de la clôture « du compte, ne pourront être acquittées qu'au moyen d'une ordon- « nance royale qui en autorisera l'imputation sur le budget de l'exer- « cice courant. »

Ces règles précises permirent de dégager définitivement les opéra-

tions de neuf budgets, qui jusque-là restaient simultanément ouverts. Il résulta de ce nouveau système que la marche des services publics et l'acquittement des dépenses furent accélérés, de sorte qu'à la fin de chaque exercice il ne restait plus en général que quelques centaines de mille francs à payer à des créanciers qui avaient négligé de se présenter dans les délais fixés.

Une ordonnance du 10 décembre 1823 fixa l'objet et le cadre des tableaux qui devaient être présentés aux Chambres par les ministres pour l'apurement de leurs comptes, et institua pour la vérification préalable de ces comptes une commission composée de membres du conseil d'État et de la Cour des comptes, auxquels on adjoignit, depuis 1830, des membres des deux Chambres.

La loi du 29 janvier 1831, voulant définitivement mettre un terme à l'arriéré, qui pouvait encore se reconstituer à la dérobée malgré les précautions de l'ordonnance de 1822, prononça la déchéance de toutes les créances non acquittées, à défaut de justifications suffisantes et sans qu'il y eût du fait de l'administration, dans un délai de cinq années à partir de l'ouverture de l'exercice, pour les créanciers domiciliés en Europe, et de six années pour ceux résidant hors de l'Europe. La loi du 23 mai 1834 compléta cette organisation en créant dans le budget de chaque ministère un chapitre spécial pour les exercices clos et un autre pour les exercices périmés. Toutes les créances relatives aux exercices clos durent être sanctionnées par les Chambres : celles qui étaient constatées avant la loi des comptes devaient être comprises dans les restes à payer arrêtés par cette loi ; les payements continuaient à avoir lieu sur l'exercice courant, mais ils devaient être imputés sur un chapitre spécial ouvert pour mémoire et pour ordre sans allocation au budget de chaque ministère ; leur montant devait être compris dans les crédits législatifs lors du règlement de l'exercice. Les créances reconnues postérieurement à la loi de règlement ne purent être acquittées qu'au moyen de crédits supplémentaires suivant les formes habituelles. Les comptes annuels des ministres et le compte annuel des finances durent contenir un tableau spécial présentant, pour chacun des exercices et par nature de dépenses, les crédits annulés par les lois de règlement pour les dépenses restant à payer, les nouvelles créances qui auraient fait l'objet de crédits supplémentaires et les payements effectués jusqu'au terme de déchéance ; ce terme arrivé, l'exercice cesse de figurer dans la comptabilité des ministères. On a vu qu'une loi antérieure prononçait la déchéance contre tous les créanciers qui ne s'étaient pas fait payer dans les cinq ans à partir de l'ouverture de l'exercice. Cependant, certaines créan-

ces, affranchies de cette prescription, pouvaient rester à payer après ces délais; ces dépenses doivent être imputées sur le budget courant à un chapitre spécial intitulé : *dépenses des exercices périmés*, mais elles ne doivent être ordonnancées que lorsque des crédits extraordinaires spéciaux et par articles ont été ouverts à cet effet par une loi.

Une loi du 24 avril 1833 décida que la loi de règlement du budget devait être soumise aux chambres dans le même cadre et la même forme que la loi de présentation. Les ministres durent, en vertu d'une loi postérieure, celle du 9 juillet 1836, présenter le projet de règlement du budget avec les pièces à l'appui dans les deux premiers mois de l'année qui suit la clôture de l'exercice : en outre la situation provisoire du budget de l'année expirée, et tous les documents qui s'y rapportent, durent être publiés dans le premier trimestre de l'année suivante. Le décret du 11 août 1850 fit faire un nouveau progrès en rapprochant de deux mois l'époque de la clôture du payement des dépenses ordonnancées : cette clôture fut fixée au 31 août de la seconde année de l'exercice, et l'ordonnancement de ces mêmes dépenses fut limité au 31 juillet précédent. Le délai pour l'achèvement des services du matériel, qui ne peuvent ni s'interrompre ni se terminer au 31 décembre de la première année de l'exercice, fut ramené du 1er mars au 1er février de la seconde année.

Des lois du 25 janvier 1889 et du 25 février 1899 ont réduit certains de ces délais. Il en résulte que les droits acquis et les services faits du 1er janvier au 31 décembre de l'année qui donne son nom à un budget sont seuls considérés comme appartenant à l'exercice de ce budget.

La durée de la période pendant laquelle doivent se consommer tous les faits de recettes et de dépenses de chaque exercice se prolonge, toutefois :

Jusqu'au 31 janvier de la seconde année pour achever, dans la limite des crédits ouverts, les services du matériel dont l'exécution commencée n'aurait pu être terminée avant le 31 décembre précédent pour des causes de force majeure ou d'intérêt public, qui doivent être énoncées dans une déclaration de l'ordonnateur jointe à l'ordonnance ou au mandat ;

Jusqu'au 31 mars, pour la liquidation et l'ordonnancement des sommes dues aux créanciers ;

Jusqu'au 30 avril, pour le paiement des dépenses, la liquidation et le paiement des droits acquis à l'État pendant l'année du budget ,

Jusqu'au 30 juin, pour l'autorisation et la régularisation, par des crédits supplémentaires, de dépenses afférentes aux charges publiques rendues obligatoires par la loi de finances et dont le montant

ne peut être définitivement évalué qu'après l'exécution des services.

Jusqu'au 31 juillet, pour les opérations de régularisation nécessitées par les erreurs d'imputation et par le remboursement des avances ou cessions que les ministères ou certaines administrations spéciales (Caisse d'épargne postale, Caisse des gens de mer) se font réciproquement.

A partir du 31 juillet de l'année qui suit celle à laquelle s'applique le budget, c'est-à-dire à partir du 31 juillet 1911 pour le budget de 1910, l'exercice est déclaré clos : les ordonnances et les mandats de payement non acquittés sont annulés ou plutôt ils sont réordonnancés à nouveau et reportés à l'exercice courant, soit à l'exercice 1911.

Les dépenses restant à payer à la clôture d'un exercice demeurent imputables, moyennant réordonnancement, sur les fonds des budgets courants, jusqu'au terme de cinq ans à partir de l'ouverture de cet exercice et dans la limite des crédits annulés qui leur étaient applicables. Ainsi les dépenses restant à payer au 31 juillet 1911 sur les crédits alloués au budget de 1910 sont reportées au budget de 1911, et successivement aux budgets de 1912, de 1913, de 1914 suivant la date à laquelle le payement de ces dépenses est réclamé. Mais l'on a fixé une période de cinq ans pour l'apurement définitif de toutes les dépenses de chaque exercice : les dépenses faites en vertu des crédits ouverts au budget de 1910 doivent être payées au plus tard le 31 décembre 1914, soit cinq ans à partir de l'ouverture de l'exercice : une fois cette période de cinq ans passée, à partir de l'ouverture de l'exercice, les créances restant à solder sont prescrites et éteintes au profit de l'État, à l'exception toutefois de quelques-unes que la loi affranchit de la déchéance et qui ne peuvent être ordonnancées qu'en vertu de crédits extraordinaires spéciaux, à titre de dépenses d'*exercices périmés.*

Il faut bien comprendre ces termes : un exercice est clos le 31 juillet qui suit l'année à laquelle le budget s'applique : l'exercice 1910 est clos le 31 juillet 1911, c'est-à-dire que toutes les ordonnances et tous les mandats de payement non payés alors doivent être renouvelés et sont imputables non plus sur les fonds de l'exercice 1910, mais sur ceux des exercices courants, soit de l'exercice 1911, 1912, 1913 ou 1914 : ces dépenses de l'exercice 1910 non acquittées avant le 31 juillet 1911 figurent dans les budgets suivants, sur les fonds de ces budgets, à un compte spécial, appelé *dépenses des exercices clos :* d'un autre côté, un budget est *périmé* à l'expiration de la cinquième année à partir de l'ouverture de l'exercice : ainsi l'exercice 1910 est périmé le soir du 31 décembre 1914, et l'on entend par ce terme de *périmé* que toutes les dépenses de l'exercice 1910 non soldées le 31 décembre 1914 sont déchues, sont prescrites au profit de l'État ; et ce n'est que dans

des cas fort rares, pour des créances particulièrement intéressantes, que le payement peut être fait postérieurement à l'expiration de cette période quinquennale : alors ces payements exceptionnels ne peuvent avoir lieu qu'en vertu de crédits extraordinaires, ils s'imputent sur l'exercice courant, mais à un compte particulier dit « dépenses des exercices périmés ».

Ces règles strictes pour la clôture des budgets et pour le moment où ils sont périmés ont eu pour but d'éviter l'arriéré qui était le fléau des budgets anciens, notamment de ceux du premier empire : l'arriéré du premier empire a exigé une liquidation de dix années pour constater et pour payer les dépenses ; aujourd'hui chaque budget est clos à l'expiration du huitième mois de l'année suivante ; il est périmé au bout de la cinquième année depuis l'ouverture de l'exercice : les comptes sont ainsi bien moins embrouillés et les liquidations plus promptes.

C'était un grand progrès que d'avoir pris toutes ces mesures contre le retour de l'arriéré et que d'avoir ainsi enfermé dans des limites précises l'exercice financier dont la durée était auparavant interminable. D'autres dispositions, qui datent également pour la plupart de la Restauration, contribuèrent à porter plus de clarté sur divers points de nos finances. Jadis il y avait des comptes spéciaux qui restaient distincts du budget, il y avait des comptabilités occultes qui échappaient tant à la Chambre qu'au ministre des finances lui-même. Il en résultait des dilapidations qui étaient devenues pour ainsi dire régulières, tellement elles étaient habituelles. M. le marquis d'Audiffret nous parle dans ses Mémoires d'une caisse établie dans le sein de l'administration centrale des douanes, qui opérait des mouvements de fonds continuels et se livrait à des opérations dont ni le ministre ni les Chambres n'étaient avisés. Cette caisse était devenue une sorte de banque profitant à des fonctionnaires qui n'en avaient pas fourni le capital. « Je constatai, dit M. d'Audiffret, que les produits de cette « singulière exploitation industrielle alimentée principalement avec « les deniers de l'État étaient assez élevés pour produire des supplé- « ments annuels d'émoluments en faveur des membres du conseil « d'administration (des douanes) et de plusieurs chefs de service, « s'élevant pour chacun d'eux, depuis 30,000 francs jusqu'à « 300,000 (1). » Ce n'est pas le seul fait de cette nature dont parle M. le marquis d'Audiffret dans les curieux *Souvenirs de sa carrière*. En général, les caisses spéciales ont de grands inconvénients : elles sont un moyen de divertir et d'égarer l'attention du législateur. Par suite

(1) *Souvenirs de ma carrière*, par le marquis d'Audiffret, p. 36.

des mesures prescrites dans la comptabilité, depuis 1814 jusqu'à 1817, le Trésor avait recouvré, sur les propositions de M. d'Audiffret, plus de six millions de bénéfices annuels, dont la jouissance était jusqu'alors abandonnée aux comptables sans aucun avantage pour le service public.

Si l'on n'a pas supprimé tous les comptes spéciaux, on les a, du moins, rattachés au budget, ce qui les soumettait au contrôle des Chambres. C'est la célèbre loi du 25 mars 1817 qui inscrivit pour la première fois en recettes et en dépenses, au ministère des finances, le fonds de non-valeurs qui s'élevait en 1817 à 15,700,000 francs, et qui avait été déduit précédemment des recettes. En 1818, on alla plus loin dans la même voie. Jusque-là, les frais de régie, de perception et d'exploitation des impôts indirects, étaient prélevés sur le produit brut: ils représentaient environ un tiers de la somme totale des recouvrements; les directeurs des régies financières ordonnançaient cette masse de dépenses s'élevant à cent millions, sans l'intervention des Chambres et par simple délégation du ministre. La Chambre de 1818 pensa avec raison que les dépenses de cette nature devaient être soumises, aussi bien que les dépenses de l'État, au consentement et au contrôle des représentants de la nation. La même loi du 15 août 1818 réunit aussi le *domaine extraordinaire* (vestige du régime impérial) au domaine de l'État et chargea l'administration de l'enregistrement de le gérer. Depuis 1837 l'actif de cet ancien domaine a été appliqué au budget général de l'État. En 1820, on inscrivit au budget la recette et l'emploi du produit des amendes et des confiscations de l'enregistrement, des douanes et des contributions indirectes : c'était une somme de quatre millions que l'on faisait rentrer sous le contrôle des Chambres. On fit de même en 1822 pour les non-valeurs, les remboursements, les restitutions sur les impôts et les primes de douane à l'exportation : jusqu'alors ces chiffres n'apparaissaient dans les comptes qu'en déduction de la recette brute des revenus, et cependant il s'agissait là de plus de 16 millions : c'est sans doute grâce à l'obscurité qui entourait avant cette époque cette sorte de comptes, que les principaux fonctionnaires des douanes pouvaient se faire des émoluments individuels de 300,000 francs par an, comme on a vu que le rapporte M. le marquis d'Audiffret. La réforme fut complétée par les lois de 1827 et de 1829. A partir de la première de ces années, on inscrivit au budget en prévision les dépenses facultatives des départements et du cadastre, les dépenses ordinaires et extraordinaires des communes, et autres de même nature ayant leur affectation sur le produit de centimes additionnels. Jusqu'alors ces dépenses n'avaient figuré au budget de prévision que pour mémoire et ne se trouvaient

réellement réunies aux dépenses de l'État qu'à l'époque de la clôture et du règlement de chaque exercice. Enfin la loi du 2 août 1829 voulut que les budgets de l'Imprimerie royale, de l'Université, des brevets d'invention, des invalides de la guerre, des poudres et salpêtres, de la caisse des invalides de la marine, de la Légion d'honneur, fussent annexés pour ordre aux budgets des différents ministères dont ces services spéciaux dépendaient. En 1883, on a joint pour la première fois au budget général comme document annexe le budget spécial des chemins de fer de l'État. Pendant plusieurs années les comptes de l'exploitation de ces chemins avaient été complètement soustraits aux Chambres.

Nous n'avons pas ici à nous étendre longuement sur le contrôle et la comptabilité des finances : contentons-nous d'exposer brièvement, en l'accompagnant de quelques observations, l'organisation de la France sous ce rapport. Les finances de la France sont soumises à un triple contrôle qui s'exerce par des procédés très différents : le contrôle législatif, le contrôle administratif et le contrôle judiciaire : le premier est exercé par les Chambres, le second par l'administration sur elle-même, le troisième par la Cour des comptes.

Il y a d'abord dans un pays bien organisé, en France par exemple, quelques garanties générales qui rendent les dilapidations très difficiles. On ne peut lever un seul impôt qui ne soit inscrit dans la loi de finances sous peine de forfaiture ; on ne peut opérer aucun virement d'un chapitre à l'autre ; le recours aux crédits supplémentaires ou extraordinaires est strictement réglementé, comme on l'a vu dans le chapitre précédent. Les ordonnateurs, ceux qui signent un mandat de payement, sont distincts des comptables, c'est-à-dire des payeurs et des receveurs qui ont un maniement de fonds. Les comptables sont assujettis à un cautionnement, à des écritures régulières dans des formes déterminées ; les payeurs ne doivent faire un payement que moyennant des pièces justificatives ; les comptables principaux sont responsables de la gestion des comptables inférieurs, et ils sont eux-mêmes justiciables d'une cour de justice dont nous allons parler plus loin.

Toute cette organisation administrative rend déjà difficiles les détournements ou les emplois illégaux. Cependant, il peut y avoir parfois des comptabilités occultes, des mandats fictifs, qui exigent, il est vrai, le concours de plusieurs personnes et qui finissent en général par être découvertes.

Un procureur général à la Cour des comptes, devenu plus tard premier président de ce corps, M. Petitjean a consacré un discours aux

comptabilités occultes et aux mandats fictifs (1). Il résulte des observations de ce praticien que les comptabilités occultes ont cessé d'exister dans l'administration du Trésor, où on les retrouvait fréquemment sous la Restauration et beaucoup plus encore pendant la Révolution et sous l'ancien régime. Ce fléau subsiste, au contraire, dans l'administration communale ; on n'est pas encore parvenu à l'en extirper, et probablement on n'y arrivera jamais complètement. La forme la plus usuelle d'une comptabilité occulte est « la création « d'une caisse particulière au moyen de ressources cachées dont « l'emploi échappe à tout contrôle extérieur. » Ces caisses sont administrativement connues sous le nom de *caisses noires*. Il est aisé d'en établir dans les communes, en ne faisant pas figurer dans les recettes du budget communal, par exemple, certains produits accessoires, comme des coupes de bois, des redevances ou autres revenus faciles à dissimuler ; ces recettes peuvent être ainsi détournées de leur destination légale et soustraites au contrôle supérieur. Sous le premier Empire, les caisses noires, paraît-il, florissaient dans presque tous les départements et dans la plupart des communes. On les retrouvait aussi dans plusieurs grandes régies financières pour certaines recettes variables comme les amendes, les confiscations, les produits divers ; elles donnaient lieu à tous ces abus que le marquis d'Audiffret a signalés dans les « *Souvenirs de ma carrière* ». Depuis que tous les fonds spéciaux ont disparu du budget, il serait difficile de trouver dans les administrations de l'État des *caisses noires* et des *comptabilités occultes*.

Un autre abus, plus invétéré encore que les comptabilités occultes, plus difficile à extirper, ce sont les mandats fictifs. « Un mandat fictif « est un mandat parfaitement régulier en apparence, qui est présenté « à une caisse publique appuyé de justifications faussement établies, « c'est-à-dire de mémoires s'appliquant à des dépenses simuées, de « quittances supposées, d'attestations et de déclarations menson- « gères. » Si, par exemple, un agent voyer et des entrepreneurs déclarent avoir reçu pour des travaux de chemins des sommes qui ont été employées à l'achat d'un mobilier de préfecture ou au paiement de fêtes préfectorales, on a un mandat fictif. Comme les pièces produites sont régulières dans la forme, le payeur n'a pas le droit de refuser le paiement ; l'autorité judiciaire est très souvent dans l'impossibilité de reconnaître la fraude, à moins que les faits ne soient flagrants ou que des circonstances fortuites ne fassent connaître au public la vérité. L'opinion et la loi sont, d'ailleurs, très indulgentes,

(1) Discours prononcé dans l'audience solennelle de la rentrée de la Cour des comptes le 3 novembre 1877, et publié dans le *Journal des Économistes* de janvier 1878.

trop indulgentes pour les mandats fictifs. On ne considère pas comme un acte nécessairement délictueux ou criminel le détournement de crédits budgétaires destinés à dissimuler des dépenses qui n'ont pas été revêtues des autorisations légales. On admet que « l'emploi de « pièces fictives dans une comptabilité ne constitue un faux qu'autant « que la substitution ou la falsification des pièces aurait été faite « dans un but de profit personnel ou de préjudice à autrui. » Telle est l'opinion d'un ancien procureur général à la cour des comptes, devenu plus tard premier président de ce corps. Voilà, certes, un bien grand relâchement ; si les mœurs étaient sur ce point aussi faciles que la loi est faible, on ne voit pas quelle limite il y aurait aux abus. Les cours de justice se montrent très clémentes pour ces infractions aux règles budgétaires ; elles n'ont pour elles qu'une réprobation pleine de douceur. Voici comment s'exprime à ce sujet M. Petitjean, le magistrat auquel nous empruntons ces détails : « Au point de vue « des principes de la comptabilité, l'emploi de pièces fictives dans « une gestion de deniers publics sera toujours un grave désordre ; « chez un ordonnateur surtout le procédé est des plus blâmables ; il « a pour effet de modifier arbitrairement les crédits d'un budget ; il « dénature ou supprime les volontés d'un corps électif... Que fait un « ordonnateur lorsque, au moyen de pièces fictives, il change arbi- « trairement la destination légale des crédits d'un budget, pour les « employer lui-même à des dépenses qu'il dissimule au contrôle ? il « commet un acte doublement illicite ; il s'ingère dans un maniement « de fonds qui lui est interdit, et il aggrave le fait de cette ingérence « en le rendant occulte. »

Ce langage nous paraît beaucoup trop clément ; c'est en termes bien plus sévères qu'il faut condamner ces mandats fictifs et ces comptabilités occultes. En principe, on les doit assimiler au vol et à l'escroquerie, quitte à admettre, dans des cas particuliers, des circonstances atténuantes. On ne saurait excuser en général les actes déloyaux par lesquels un simple agent substitue, en usant de ruse et de formes trompeuses, sa propre volonté à la volonté des corps électifs, seuls distributeurs légaux des deniers publics (1). Les man-

(1) D'après la jurisprudence aujourd'hui en usage, quand une comptabilité occulte est découverte dans une gestion départementale, avant d'être examinée par la Cour des comptes, elle doit être soumise, quant à l'utilité de la dépense, au Conseil général, qui l'admet ou la rejette. Quand cette comptabilité occulte s'est produite dans une gestion communale, ce qui est le cas le plus fréquent, elle doit, préalablement à l'examen par la juridiction financière compétente, être admise ou rejetée, sur l'avis du Conseil municipal, par un arrêté du préfet, comme comprenant ou non des dépenses faites dans un véritable intérêt communal. Si l'on appliquait les mêmes principes à l'État, ce seraient les pouvoirs législatifs qui auraient à se prononcer sur

dats fictifs sont la destruction du budget et du régime représentatif.

Sauf ces cas encore trop fréquents de comptabilité occulte et de mandat fictif, particulièrement dans la gestion départementale et la gestion communale, les détournements, les violations du budget sont très malaisés. Ils sont devenus d'autant plus difficiles que l'administration financière a été plus centralisée. Cette centralisation est aujourd'hui un fait accompli en France et qui ne peut guère être porté plus loin. C'est d'ailleurs un fait bienfaisant. Aujourd'hui toutes les recettes sont du ressort du ministère des finances, même celles du matériel réformé des différentes administrations, d'où il résulte qu'un ministre particulier ne peut faire emploi d'une recette quelconque sans avoir la connivence du ministère des finances ou sans le tromper.

La centralisation et la coordination de tous les services financiers sont les seuls moyens qui puissent amener de l'ordre et de la clarté dans les finances. Si l'on considère l'ancien régime et même le premier Empire, on constate qu'au point de vue technique il y avait alors trois vices dans l'administration financière. C'était d'abord le défaut de concentration administrative ; tous les services étaient, pour ainsi dire, dispersés, tont au moins séparés ; il y avait une multitude de caisses indépendantes. Chaque direction générale des recettes, celle des douanes, celle des contributions directes, etc., formait un ensemble à peu près autonome, se suffisant à lui-même et n'ayant guère que des liens apparents avec le ministère central. Les directeurs généraux étaient pour le ministre des finances ce que furent jadis pour le souverain les grands feudataires. En second lieu, et comme conséquence de ce premier défaut, il y avait un manque choquant d'uniformité dans les procédés de comptabilité, dans le contrôle administratif et judiciaire ; en troisième lieu enfin, les principaux agents de recettes, jadis les fermiers généraux, plus tard les receveurs généraux, avaient une situation exceptionnelle, étant moins pour le Trésor des comptables et des employés que des banquiers, qui faisaient des avances à des taux élevés et qui, par des artifices de comptabilité, retenaient longtemps entre leurs mains les fonds du Trésor. De ces trois défauts il résultait : 1° une grande complication ; 2° une grande obscurité ; 3° une grande cherté de l'administration des finances. La Restauration eut le grand mérite par des efforts incessants de triompher de tous ces abus, et de simplifier cette vieille machine, en lui donnant un moteur unique, le ministère même des finances ; dans ce ministère, l'agent d'impulsion est la direction de la comptabilité

l'utilité des dépenses faites dans la comptabilité occulte. La Cour des comptes n'a plus alors qu'à vérifier l'exactitude du compte au point de vue matériel

générale à laquelle on rattacha, à l'origine, le service de l'inspection. Les règles adoptées par la direction de la comptabité générale furent imposées à tous les services financiers qui tous également furent assujettis au contrôle des inspecteurs des finances (1).

Avant cette coordination et cette centralisation des divers services financiers, les désordres étaient fréquents et les dissimulations atteignaient des chiffres considérables. Nous en donnerons cinq exemples, tirés de l'autobiographie du marquis d'Audiffret, un des hommes qui, dans la première moitié de ce siècle, firent faire le plus de progrès à la partie technique des finances. En 1815, M. d'Audiffret, chef de la division de la comptabilité générale, fut averti d'une soustraction frauduleuse de 1,800,000 francs commise par le caissier des contributions indirectes, et il eut besoin d'une autorisation spéciale pour procéder à la vérification de toutes les caisses centrales des régies financières. Ce travail fit découvrir immédiatement un second déficit, celui-ci de 3 millions de francs, à la direction générale des postes, déficit qui s'était dérobé très longtemps à tous les regards. L'année suivante, M. d'Audiffret s'aperçut que les receveurs de l'enregistrement recevaient directement et conservaient entre leurs mains jusqu'à leurs échéances prolongées de six à dix-huit mois une somme très considérable de traites souscrites par les adjudicataires des ventes de bois de l'État, sur lesquelles ces préposés prélevaient à leur profit une remise annuelle de 1,500,000 francs. La même année, un abus du même genre et aussi préjudiciable au Trésor fut découvert dans l'administration des douanes; il y existait une caisse centrale, qui opérait des mouvements de fonds continuels avec les préposés du service des douanes dans les départements, et qui procurait aux chefs supérieurs de cette administration des suppléments annuels d'émoluments variant entre 30,000 francs et 300,000 francs pour chacun d'eux. De 1814 à 1817, simplement en développant la centralisation financière, on recouvra au profit du Trésor plus de 6 millions de francs que diverses catégories de comptables ou d'administrateurs des grandes régies financières se partageaient annuellement, à l'insu

(1) Depuis les premières éditions de cet ouvrage on s'est aperçu en France que la concentration des finances publiques et leur contrôle, au point de vue non pas des recettes, mais des dépenses laissaient encore fort à désirer. Le ministre des finances n'a qu'une autorité très faible sur ses collègues, et le contrôle pour l'engagement des dépenses est tout à fait insuffisant. Dans le courant de l'année 1882, au milieu des difficultés financières qui, par suite de la prodigalité des Chambres et de la mollesse des ministres, deviennent de plus en plus sérieuses, nous avons souvent demandé que l'on fortifiât le contrôle préventif des finances. Dans la discussion du budget de 1883, M. Léon Say, au Sénat, et M. Ribot, à la Chambre des députés, ont aussi mis en évidence la nécessité d'établir ce contrôle d'une manière plus efficace. (Note de la 3e édition.)

du ministre, de la cour des comptes et du pouvoir législatif. En 1823, on découvrit encore un de ces fonds qui échappaient jusque-là à l'attention du Trésor et qui montait à 8 ou 10 millions annuellement. Ce fonds portait le titre de : *Recouvrements autorisés par les préfets;* non seulement il n'était pas soumis au ministre des finances et à la cour des comptes ; mais, chose qui paraît incroyable et qui est attestée par M. d'Audiffret, le directeur de la comptabilité du ministère de l'intérieur en ignorait l'existence ; aussi fut-il constaté qu'il y avait dans ce compte irrégulier et occulte beaucoup de détournements et de malversations.

On extirpa tous ces abus par un ensemble de mesures très simples qui centralisaient tous les services financiers. Les caisses spéciales, ou du moins la plupart, furent supprimées ; il en fut de même des comptables d'ordre, c'est-à-dire de ces comptables fictifs qui rédigeaient des écritures générales au sujet de la gestion d'une administration entière et qui dissimulaient et couvraient les comptables réels. Ceux-ci, à quelque administration qu'ils appartinssent, durent envoyer les comptes de leur gestion à la comptabilité centrale du ministère des finances. Cette direction entretint avec eux des rapports directs; l'autonomie ou du moins l'indépendance relative des directeurs généraux des grandes régies financières fut complètement supprimée; les directions générales cessèrent, à partir de 1824, de constituer des sortes de ministères ; on leur retira beaucoup d'attributions qui passèrent à l'administration centrale des finances ; les directeurs cessèrent de travailler directement sous les ordres du chef de l'État, véritable abus qu'on a vu, cependant, reparaître un instant sous la présidence de M. Thiers.

On remédia en même temps au second vice des finances de l'ancien régime et du premier Empire, au manque choquant d'uniformité dans les procédés de comptabilité, dans le contrôle administratif et judiciaire. On imposa à tous les services et à tous les agents des méthodes identiques d'écritures, de tenue des livres, de comptabilité. Ainsi ce n'est qu'à partir de 1816 qu'on adopta une amélioration matérielle des formes et des procédés de perception qui valut au Trésor une économie annuelle de plus de 2 millions et qui permit aux contribuables d'y voir clair dans les impôts directs mis à leur charge (1).

(1) Cette modification dans les écritures des percepteurs consistait : 1° à réunir dans un rôle unique toutes les contributions d'un même exercice, de façon que le contribuable y trouvât, à première vue, son compte complet avec l'État ; 2° à imposer aux percepteurs la tenue d'un journal à souche pour y inscrire exactement toutes les recettes à leur date précise, et pour en détacher ensuite la quittance libératoire qui doit être remise aux contribuables ; 3° à ordonner l'établissement d'un livre récapitulatif de tous les mouvements de caisse du comptable, dont le relevé présenterait

Les inspecteurs des finances furent chargés de vérifier toutes les comptabilités ; il n'y eut pas d'administration qui leur fût fermée. Enfin le contrôle de la cour des comptes s'étendit sur les vrais comptables, sur ceux qui ont un maniement de deniers publics, et non plus seulement, comme autrefois, sur les écritures d'ensemble qui étaient présentées par les chefs de service.

Le troisième vice des anciennes finances, celui qui venait de la situation exceptionnelle des receveurs généraux et de la nature particulière de leurs rapports avec le Trésor, disparut aussi dans le courant de la Restauration. Ces fonctionnaires étaient jusque-là les banquiers du Trésor, et il existait trop de traces funestes de l'ancien système de l'affermage des revenus publics. La gestion et la comptabilité des finances en étaient singulièrement compliquées. On supprima, en 1817, les obligations et les bons à vue que devaient signer les receveurs généraux pour la rentrée des revenus de l'État, on annula également toutes les soumissions souscrites par d'autres catégories de comptables. Tous ces contrats anciens, d'une forme surannée, qui mettaient pour ainsi dire sur un pied d'égalité les receveurs généraux et le ministre, furent remplacés par de simples arrêtés ministériels fixant chaque année les termes concédés aux comptables pour le recouvrement successif des contributions directes, ainsi que le taux de l'intérêt à calculer depuis les époques de tolérance jusqu'à la rentrée effective. En même temps on supprima plusieurs comptables d'ordre, comme les quatre payeurs généraux et le caissier général du Trésor, personnages qui compliquaient le mouvement des fonds et la comptabilité générale des finances ; et l'on ne conserva qu'un seul comptable de la caisse centrale du ministère qui fut justiciable de la cour des comptes comme les receveurs généraux. Toutes ces modifications faisaient disparaître les rouages inutiles ; toute cette concentration produisait à la fois la simplicité et la clarté.

Pour terminer cette bonne organisation des finances, au point de vue administratif, il fallait également imposer des règles simples et uniformes pour la tenue des comptes des ordonnateurs, c'est-à-dire des ministres, et rattacher les divers ministères à l'administration des finances par des communications périodiques, par la similitude des méthodes d'écritures et par l'identité des règlements financiers ; c'est ce qui fut fait par une ordonnance de 1822 (1).

Si nous avons insisté sur ce travail de concentration de tous les

constamment à jour sa situation générale envers le Trésor, le communes et les établissements de bienfaisance.

(1) Voir sur le développement de la centralisation des services financiers, l'opuscule du marquis d'Audiffret : *Souvenirs de ma carrière*, principalement pp. 22 à 69.

services financiers en France, travail qui s'est encore continué depuis la Restauration, c'est que nous voyons dans la centralisation financière la principale garantie d'ordre et de régularité. Chose curieuse d'ailleurs, cette centralisation, en amenant la simplicité des rouages, produit une considérable économie. M. le marquis d'Audiffret a donné le tableau du nombre des employés et de l'importance des traitements au ministère des finances en 1814, en 1828 et en 1854; il en résulte qu'il y a eu entre ces deux dates extrêmes une économie de moitié sur la dépense et une réduction presque égale du nombre des employés. Un même calcul a été fait plus tard par M. de Foville jusqu'à l'année 1882 (1).

Dans les pays où cette centralisation de tous les services financiers fait défaut, quels que soient le contrôle parlementaire et la probité des mœurs administratives, on constate de temps à autre de grands désordres, analogues à ceux que l'on voyait en France dans l'année 1815, alors qu'il existait beaucoup de caisses spéciales. Nous n'en voulons d'autre preuve que l'Angleterre où dans les dix dernières années on a constaté avec surprise des déficits notables ou des erreurs monstrueuses dans l'administration des postes, dans le compte de l'État et de la Banque d'Angleterre, ainsi que dans d'autres services, sans parler ici de la comptabilité des bourgs, des comtés et des paroisses qui semble laisser beaucoup à désirer.

Ces explications données sur la concentration des services financiers en France, revenons à l'exposé des trois contrôles qui s'exercent dans notre pays sur les recettes et les dépenses : le contrôle législatif, le contrôle administratif et le contrôle judiciaire.

Le contrôle législatif porte d'abord sur le vote des crédits, mis à la disposition du gouvernement, soit par le budget de prévision, soit par les crédits supplémentaires ou extraordinaires votés en cours d'exercice; les Chambres déterminent ainsi toutes les dépenses que

(1) En 1814 l'administration centrale du ministère des finances comptait 4,562 employés, il n'y en avait plus que 2,982 en 1828 et 2,435 en 1854. Les traitements du personnel de l'administration centrale étaient de 13,423,245 fr. en 1814, de 8,490,350 en 1828, et de 6,055,750 en 1854 (d'Audiffret, *Système financier de la France*, t. III, page 58). Les traitements du ministre et du personnel de l'administration centrale du ministère des finances figurent au budget de 1879 pour la somme de 7,075,882 francs et au budget de 1883 pour 6,244,070 francs. Ils étaient donc moindres encore qu'en 1828. Il est vrai que, en 1879, les postes et, vers la même époque, les forêts, ont été enlevées aux finances. Néanmoins, en considérant les employés de l'administration centrale proprement dite du ministère des finances, non compris les grandes régies financières, M. de Foville a trouvé que le nombre de ces employés était de 1000 sous la Restauration, 723 en 1831, 681 en 1845, 622 en 1861, 562 en 1866, 587 en 1876, 741 en 1882. Le chiffre total des traitements du ministère des finances (agents locaux non compris) était de 9,684,000 francs en 1813, 6,000,000 en 1831, 5,781,000 en 1848, 5,555,600 en 1859 et 5,931,000 en 1875 ; il atteignait 6,038,900 en 1905.

le gouvernement pourra faire : plus tard, quand l'exercice est clos, les Chambres constatent que ces crédits légaux n'ont pas été dépassés et qu'ils ont bien été employés aux destinations que la loi leur avait fixées : c'est ce qui se fait à l'occasion du règlement du budget, c'est-à-dire du vote du budget définitif ou de la *loi des comptes*.

Après la clôture de l'exercice (le 31 juillet qui suit l'année à laquelle le budget s'applique), on procède dans les ministères à l'établissement des comptes. Chaque ministre établit le compte des opérations relatives à son département; ce compte ministériel se compose de deux ordres de documents : un tableau général présentant, par sections et par chapitres, tous les résultats de la situation définitive de l'exercice ; en second lieu, des états de développement, par subdivisions de chapitres, destinés à expliquer les résultats du tableau général : soit un compte d'ensemble et des comptes de détail. Ces comptes de dépenses des ministères sont faits sur les écritures officielles : il existe dans chaque ministère une division de comptabilité qui correspond à des époques régulières avec la direction générale de la comptabilité publique et lui transmet une copie de ses comptes chaque mois.

Ainsi chaque ministre fait dresser le compte des dépenses de son département ; le ministre des finances fait aussi le compte particulier des dépenses de son administration ; puis il centralise les autres comptes ministériels des dépenses ; en outre il fait seul le compte général des recettes de l'exercice expiré ; ce compte général se compose également de deux sortes de documents : un tableau d'ensemble par nature de contributions; puis, par chaque branche de revenus, des états de développement destinés à faire connaître les valeurs, matières et quantités soumises à l'application des tarifs et qui ont déterminé les droits constatés et perçus par le Trésor.

Ces opérations préparatoires précèdent la *loi des comptes* ou de *règlement* définitif ; cette loi doit être présentée par le gouvernement avec les comptes des ministres à l'appui, au plus tard à l'ouverture de la session ordinaire des Chambres qui suit la clôture de l'exercice, soit vers janvier 1912 pour l'exercice 1910 : ces délais ne sont pas toujours observés. La Chambre apporte, en outre, beaucoup d'insouciance à voter cette loi de règlement. Ce sont là de grands vices de notre administration financière. Comme on l'a déjà vu, au printemps de l'année 1887, la Chambre des députés se trouvait encore en présence de treize budgets à la fois : celui de 1888 qui venait d'être déposé, celui de 1887 qui était en cours d'exécution, celui de 1886 qui n'était pas clos, celui de 1885 qui était clos, mais dont le projet de règlement n'était pas encore déposé par le gouvernement, ceux

de 1884, 1883, 1882, 1881, 1880, 1879, dont les projets de règlement, quoique déposés, n'avaient été l'objet d'aucun rapport législatif; ceux de 1878, 1877 et 1876, qui avaient été rapportés, mais non votés. Ces retards continuent (voir plus haut page 35). La loi des comptes contient comme annexes deux tableaux dont l'un est le *budget définitif des dépenses* et l'autre le *budget définitif des recettes.*

Le tableau du budget définitif des dépenses présente pour chaque ministère ou service, et par sections ou chapitres : les crédits définitivement ouverts, après les modifications qu'ont subies, pendant le cours de l'exercice, les fixations de la loi de finances; les dépenses résultant des services faits ou les droits constatés au profit des créanciers de l'État; les paiements effectués par les comptables du Trésor et les dépenses restant à payer. Le tableau du budget des recettes présente, par nature de produits pour chaque branche de contributions et de revenus : les évaluations primitives rectifiées; les droits constatés ou acquis à l'État sur les contributions et revenus; les recouvrements effectués par le Trésor, et les produits restant à recouvrer.

La *loi de règlement* sanctionne dans leur ensemble ces différents résultats, prononce l'annulation des crédits non employés; et, du rapprochement des recouvrements et des paiements définitivement arrêtés, fait ressortir le résultat final du budget, dont elle détermine l'imputation, soit par application au budget de l'exercice suivant ou à l'allégement de la dette flottante, en cas d'excédent de recettes, soit par transport, au compte des découverts et avances du Trésor, en cas d'excédent de dépenses.

Tel est le contrôle législatif : il ne descend pas et ne pourrait descendre dans les détails des comptes ; il n'examine que sommairement les tableaux de gestion qui lui sont présentés par les ministres ; il vérifie la conformité des tableaux qui lui sont soumis avec les crédits qui lui ont été alloués, mais il ne peut aller jusqu'aux faits réels. Le contrôle législatif ne porte que sur les ordonnateurs et non sur les comptables : il vérifie que les opérations, avouées par les ordonnateurs, sont régulières ; mais il n'a guère de moyens de s'assurer que les opérations avouées par les ordonnateurs soient réelles et conformes aux faits ; il ne s'étend nullement aux comptables, c'est-à-dire à ceux qui manient les deniers de l'État ; le contrôle législatif est donc imparfait, ou du moins ce n'est qu'une moitié de contrôle, que la première partie d'une revision qui doit se compléter ailleurs.

S'il était seul, le contrôle législatif pourrait ainsi laisser place à beaucoup d'abus; mais il y a en outre le contrôle administratif et le contrôle judiciaire, qui doivent aider et compléter le contrôle législatif.

Le contrôle administratif s'opère de différentes manières : il est à la fois incessant et périodique : en ce sens que l'administration doit toujours avoir l'œil ouvert sur ses agents, en ce sens aussi qu'à certaines époques déterminées il y a des vérifications administratives spéciales soit sur la gestion des ordonnateurs, soit sur la gestion des comptables.

La direction, qui existe au ministère des finances, sous le titre de direction générale de la *comptabilité publique*, est chargée de tracer les règles de toutes les comptabilités de deniers publics et de maintenir dans chacune d'elles un mode uniforme d'écritures. Elle a, par délégation des ministres, la surveillance sur la gestion de tous les comptables, elle suit et contrôle leurs opérations ; elle centralise tous les faits relatifs au recouvrement et à l'emploi des fonds des budgets ; elle reçoit mensuellement, d'une part, de la comptabilité centrale de chaque ministère, une balance développée des comptes de chaque exercice en cours d'exécution : d'autre part, des divers comptables du Trésor, les relevés de leurs recettes et de leurs dépenses, elle publie enfin le *Compte général de l'administration des finances* (1).

La direction de la comptabilité publique au ministère des finances exerce ainsi un contrôle permanent et incessant sur la gestion des ordonnateurs et des comptables. Il y a en outre un contrôle administratif périodique, lequel s'effectue de deux manières : d'abord, chaque année les comptes des ministres pour l'exercice expiré sont soumis à une commission spéciale composée de membres choisis dans le sein du Sénat, de la Chambre des députés, du conseil d'État et de la cour des comptes : c'est là un contrôle qui porte sur les ordonnateurs. L'autre contrôle périodique administratif est celui des fonctionnaires de l'inspection des finances : celui-ci porte uniquement sur les comptables, c'est-à dire sur les receveurs généraux, receveurs particuliers, percepteurs et receveurs des régies financières (douanes, enregistrement, contributions indirectes, postes et monnaie). La France est divisée en zones dont chacune est parcourue par un inspecteur général et des inspecteurs des finances.

Ainsi, jusqu'ici, double contrôle : l'un législatif portant sur les ordonnateurs et sur les opérations avouées par eux, sans que les Chambres aient aucun moyen direct de vérifier la réalité de ces opérations ; l'autre administratif, portant à la fois sur les ordonnateurs et sur les comptables, procédant par une surveillance incessante et

(1) Voir sur l'organisation du ministère des finances et des autres administrations publiques l'ouvrage de M. Josat intitulé : *Le ministère des finances, son fonctionnement, suivi d'une étude sur l'organisation des autres ministères*. Paris, 1882, Berger-Levrault, éditeur.

par des revisions et des inspections périodiques. Ce second contrôle est plus complet que le premier, plus minutieux, mais moins public et moins indépendant, il était donc utile d'avoir un troisième contrôle, c'est le contrôle judiciaire ou celui de la cour des comptes. Comment et dans quelles limites s'exerce-t-il?

La cour des comptes a été fondée par Napoléon en 1807, à l'imitation des chambres des comptes de l'ancienne monarchie : c'est une vraie cour de justice, qui a pour but de vérifier la gestion des comptables, de les décharger de leur responsabilité en cas de gestion régulière, ou de mettre à leur charge les reliquats dont ils pourraient être redevables pour fraude, imprudence ou infraction aux règlements ; à ce titre, la cour des comptes prononce des arrêts : elle est un tribunal qui juge à la fois en première et en dernière instance pour les comptables supérieurs, par exemple les receveurs généraux, les receveurs de l'enregistrement, du timbre, des contributions indirectes, des douanes, etc.; elle juge en appel les receveurs des communes, des hospices et autres comptables qui ressortissent d'abord des conseils de préfecture. On peut se pourvoir en cassation contre ses arrêts devant le conseil d'État pour violation de la loi ou pour inobservation des formes. Ainsi la cour des comptes revise minutieusement, pièces à l'appui, la gestion des comptables : elle prononce leur *quitus* ou elle met des reliquats à leur charge, elle vérifie qu'il n'y a pas eu de dilapidation : c'est là la principale et la primitive fonction de la cour des comptes. Elle n'a aucun pouvoir direct sur les ordonnateurs, c'est-à-dire sur ceux qui ordonnancent les dépenses et n'ont pas de maniement de deniers, les ministres, les préfets : ceux-là échappent à sa juridiction, à moins que, par une circonstance quelconque, ils soient devenus manutenteurs de deniers publics, c'est-à-dire qu'ils soient devenus, par exception, comptables. Que la cour des comptes n'ait aucun pouvoir direct sur les ordonnateurs, la raison en est qu'on n'a pas voulu que la cour empiétât sur le domaine de l'administration; pourvu que les comptables aient fait des paiements sur des ordonnances régulièrement délivrées, la cour des comptes doit valider les paiements : aussi les mandats fictifs, c'est-à-dire les imputations sur un chapitre budgétaire de dépenses tout à fait étrangères à ce chapitre, lui échappent-ils.

En dehors de cette revision en détail de tous les manutenteurs de deniers publics, la cour des comptes a des attributions plus importantes et plus politiques : ces attributions lui sont venues pièce à pièce dans le cours de la monarchie parlementaire, et son rôle s'est ainsi très étendu.

Aujourd'hui, elle n'est plus seulement une cour de justice rendant

des arrêts, elle est une sorte de conseil de censure émettant sur la gestion générale des finances des déclarations et un rapport, qui n'ont d'autre autorité que celle que les pouvoirs publics et l'opinion leur prêtent, et qui n'amènent aucunes conséquences nécessaires, rigoureuses, mais qui peuvent provoquer des réformes et des mesures législatives.

Cour de justice rendant des arrêts, conseil de censure faisant des déclarations et émettant des avis : tels sont les deux ordres d'attributions de la cour des comptes.

La cour des comptes, en tant que conseil de censure, émet sur la comptabilité générale de l'État deux déclarations solennelles : par la première, rendue d'après les arrêts relatifs aux comptes préliminaires pour le temps écoulé entre le 1er janvier et le 31 décembre, elle ne prononce essentiellement que sur la conformité du compte des ministres avec les comptes régulièrement présentés par les divers agents. La seconde déclaration est plus importante, elle est rendue d'après les arrêts relatifs aux comptes de reliquat et avec la pleine connaissance du résultat de tout l'exercice; la cour des comptes ne déclare pas seulement la conformité sur ce point, mais encore la conformité du compte de l'État avec ses arrêts à elle-même, avec le budget et avec les décrets ou les lois qui l'ont modifié, et enfin avec les exigences que la nature ou les lois imposent à une administration financière bien ordonnée. A cette occasion, elle doit signaler les déficits et les irrégularités qui lui semblent ressortir de la comparaison de ces divers documents.

La cour des comptes doit presser la reddition de ses arrêts et de ses déclarations de conformité : celles-ci devaient être remises au ministre des finances avant le 1er septembre de l'année qui suit celle de la clôture de l'exercice expiré; jamais ces délais n'étaient observés. Cependant la loi du 25 janvier 1889 les a abrégés, et c'est avant le 1er mai de l'année qui suit la clôture de l'exercice (le 1er mai 1902 pour le budget de 1900) que ces déclarations de conformité doivent être remises par la cour au ministre. Quand la cour a fait ses déclarations, elle renvoie le compte général au ministre des finances, et elle fait son rapport annuel dans lequel elle consigne ses observations et ses vœux. Le ministre des finances et les autres ministres intéressés font leurs observations, et, s'il y a lieu, une réponse à ce rapport. Le tout est envoyé aux Chambres avec documents à l'appui.

Ainsi la cour des comptes revise minutieusement la gestion des comptables et émet des arrêts, en tant que cour de justice : d'un autre côté, en tant que conseil de censure, elle fait des déclarations de conformité ou de non-conformité sur les comptes des ordonnateurs avec

les comptes des comptables, et elle rédige un rapport sur l'ensemble de la gestion financière, dans lequel elle consigne ses observations et ses vœux.

Telle est la série des contrôles sur l'administration financière en France : 1° Contrôle législatif, qui vote les budgets, c'est-à-dire qui accorde les crédits, et qui règle les budgets, c'est-à-dire qui s'assure que les comptes présentés par les ministres concordent avec les prescriptions budgétaires : ce contrôle législatif ne porte que sur les ordonnateurs et non sur les comptables, il ne s'applique qu'aux faits avoués par les ministres et ne peut vérifier l'existence des faits réels;

2° Contrôle administratif, s'exerçant à la fois sur les ordonnateurs et sur les comptables, étant d'un côté permanent, grâce aux attributions de la direction générale de la comptabilité, et d'un autre côté périodique, grâce aux inspecteurs des finances, et à la vérification annuelle des comptes ministériels par une commission spéciale;

3° Contrôle judiciaire s'exerçant par la cour des comptes remplissant les fonctions de cour de justice, descendant jusque dans les menus détails de la gestion des comptables et rendant sur cette gestion des arrêts exécutoires; enfin conseil de censure exercé par la même cour des comptes, laquelle émet sur l'ensemble de la gestion des finances des observations, des avis, des vœux, et rédige à cette occasion un rapport annuel rendu public.

Voilà, dira-t-on, un merveilleux outillage, une machine perfectionnée et souverainement ingénieuse. Faut-il croire que cette organisation soit parfaite, qu'elle ne laisse passer inaperçue aucune fraude, aucun abus, qu'elle ne puisse être améliorée? Non, cet optimisme serait une erreur. Gardons-nous de nous exagérer les lacunes de nos institutions, mais cependant reconnaissons-les et comblons-les. Quelles sont ces lacunes? Il y en a trois : 1° la cour des comptes n'a pas de juridiction sur les ordonnateurs ; 2° la cour des comptes et les Chambres ne sont pas en rapports assez étroits ; 3° il y a toute une partie de la fortune publique qui échappe complètement au contrôle législatif, au contrôle judiciaire, et même au mode le plus efficace de contrôle administratif, c'est-à-dire à l'inspection des finances.

On pourrait dire aussi que la cour des comptes n'a peut-être pas en fait toute l'indépendance désirable; mais cela tient aux mœurs plus qu'aux lois. On connaît la composition de la cour des comptes : elle comprend des conseillers maîtres, des conseillers référendaires et des auditeurs; tous sont nommés par le chef de l'État; ils sont inamovibles, il est vrai, sauf les auditeurs, mais il y a une multitude de fonctions qu'ils désirent pour leurs parents : notamment l'habitude s'est enracinée qu'un conseiller maître demande sa retraite et

fasse nommer son fils ou son neveu référendaire, d'où une certaine mollesse de la cour, par suite de cette dépendance.

Dans quelques pays les membres de la cour des comptes ont une investiture législative : en Belgique ils sont nommés pour six ans par la Chambre des députés et peuvent être réélus. C'est aussi la seconde Chambre qui nomme ces magistrats en Hollande, mais à vie.

Ailleurs, ils sont nommés par la couronne sur une liste de présentation qui est faite par la Chambre basse. A vrai dire, nous ne verrions pas un grand avantage à ce que l'on introduisît en France le même système. Il ne nous semble pas que les choix des Chambres pour les fonctions publiques soient particulièrement recommandables ; ils portent en général sur des politiciens, sur des députés non réélus, personnes souvent très inexpérimentées et qui introduisent partout l'esprit de parti. Puis, il y a un vrai danger à dépouiller le pouvoir exécutif de beaucoup de ses attributions et à le réduire au rôle de simple spectateur des événements; or, l'une des plus naturelles fonctions du pouvoir exécutif, dans un pays où existe la responsabilité ministérielle, c'est le choix des fonctionnaires et des magistrats.

Que la cour des comptes n'ait aucune juridiction sur les ordonnateurs, qu'elle ne puisse pas prononcer sur les mandats fictifs quand elle en découvre la trace, c'est évidemment là une lacune fort regrettable. Ce ne serait pas confondre les pouvoirs et jeter le trouble dans l'administration que d'étendre la juridiction de la cour des comptes sur tous les actes financiers irréguliers, alors même qu'ils seraient commis par les ordonnateurs principaux, comme les ministres, ou par les ordonnateurs délégués, comme les préfets.

Nous serions disposé à donner à la cour des comptes une attribution que lui reconnaissent plusieurs constitutions étrangères. En Belgique aucun paiement ne peut être fait par le Trésor sans autorisation de la cour des comptes ; c'est ainsi, du moins, que s'exprime l'enquête du *Cobden club;* il serait plus juste de dire sans doute qu'aucune ordonnance de paiement n'est régulière si elle n'a été reconnue par la cour comme conforme aux crédits ouverts par les Chambres. Il en est de même en Hollande, de même aussi en Italie (1). Il serait très facile et opportun d'introduire le même régime en France ; ce serait une garantie nouvelle contre les dépenses irrégulières.

Quant au manque de rapports étroits entre la cour des comptes et les Chambres, c'est un fait constaté ; chacun de ces corps, cependant, n'a qu'une moitié de contrôle : la Chambre n'entrant pas dans

(1) *Correspondence relative to the budgets of various countries*, publiée par le *Cobden club*, Londres, 1877, p. 13, 68 et 76.

le détail de la gestion des comptables, la cour n'ayant aucune puissance sur les ordonnateurs. Comment y remédier ? Il est un moyen bien simple : c'est que dans la commission de règlement du budget, c'est-à-dire dans la commission qui examine le compte définitif d'un exercice, on appelle de droit avec voix consultative une délégation de la cour des comptes ; les observations ainsi faites auront bien plus de portée que celles qui sont consignées dans les déclarations de conformité et dans le rapport de la cour ; enfin, il faut hâter le moment où ce rapport est publié ; il n'est point nécessaire que les observations et les réponses des ministres soient publiées en même temps.

Il faudrait en outre établir un contrôle plus efficace sur les comptes de matériel ; il y a deux sortes de comptables : les comptables de deniers et les comptables de matériel; les comptables de deniers, ce sont ceux qui reçoivent une partie des fonds publics, provenant soit des impôts, soit des régies et des produits du domaine de l'État; ceux-là sont soumis à la *juridiction* de la cour des comptes, qui examine leur gestion en détail et rend des arrêts les déclarant quittes ou les constituant redevables ; il n'en est pas de même des comptables de matériel : ceux-ci ne sont pas sous la juridiction de la cour des comptes, ils ne sont pas soumis à ses arrêts, elle n'a pas à les libérer ou à les constituer redevables.

Voici d'abord quel est le matériel de l'État : nous verrons ensuite à quel contrôle il est soumis. Le matériel de l'État se compose d'objets de différentes natures : il y a, par exemple, le papier timbré, les timbres-poste, l'outillage et les approvisionnements de l'imprimerie nationale ; il y a surtout le matériel de la guerre et de la marine. La règle générale, c'est que les comptes d'argent et ceux de matériel soient séparés les uns des autres. Aucun employé administrant les fonds de l'État ne peut être nommé administrateur du matériel, et réciproquement. Il n'y a d'exception que pour le papier timbré et les timbres-poste.

Les administrateurs du matériel de la guerre et de la marine ne sont soumis, ni à la juridiction de la cour des comptes, ni à l'inspection des finances : ils ont en fait une indépendance absolue et ne relèvent que de leurs ministres respectifs. Ils font bien des écritures méthodiques sur les entrées, sur les sorties, sur les existences en magasin ; et ces tableaux sont adressés à la cour des comptes, qui rend, à leur occasion, non pas un arrêt, mais un avis; en tout cas, ce ne sont jamais que les existences sur le papier, non les existences effectives, qui sont présentées à la cour. Quant à l'inspection des finances, elle n'est jamais entrée dans les magasins. Il y a deux ré-

formes nécessaires à opérer : soumettre le matériel de l'État à la revision annuelle des inspecteurs des finances ; il faudra que ceux-ci acquièrent des connaissances techniques, mais ce n'est pas difficile ; leur éducation les y prépare, puisque la plupart sortent de l'École polytechnique ; en second lieu, soumettre les magasiniers à la juridiction de la cour des comptes, qui n'émettra pas seulement sur leur gestion un avis, mais qui leur donnera *quitus* ou les déclarera redevables. Il y aura, sans doute, des difficultés d'exécution : mauvaise volonté des agents militaires, esprit de corps qui est en soi une bonne chose, qu'il ne faut pas combattre, mais qui exige une surveillance.

Les imperfections et les lacunes du contrôle de la cour des comptes ont été éclairées par un discours du duc d'Audiffret-Pasquier, dans la séance du Sénat du 16 novembre 1876. On sait qu'il fut créé à la suite de la guerre de 1870-71 une commission parlementaire pour examiner tous les marchés passés à l'occasion des faits militaires de cette époque. Cette commission découvrit un grand nombre d'irrégularités et de vols qui, par leur nature, échappaient à l'attention ou à la juridiction de la cour des comptes. Voici comment le duc d'Audiffret-Pasquier expliquait l'inefficacité des travaux de la cour en pareil cas :

« Il peut arriver qu'un agent, dans un moment de défaillance, commette un acte délictueux. C'est à ce point de vue qu'il faut se placer pour savoir si le contrôle, tel qu'il est exercé par la cour des comptes, est suffisant. Veuillez bien d'abord m'accorder ceci : la cour des comptes ne juge pas l'ordonnateur, elle juge le comptable, elle le juge sur pièces, et à des termes très éloignés. Elle ne juge pas l'ordonnateur? Non, messieurs; ne confondons pas son œuvre avec celle des commissions parlementaires. Si vous vous souvenez de ce qu'a fait la commission des marchés, vous savez qu'elle avait été investie par la loi de la plénitude de la souveraineté nationale. Cette commission avait le droit de faire comparaître devant elle les fonctionnaires de tout ordre, de se faire produire toutes les pièces, et, par des débats contradictoires, de porter ses investigations aussi loin qu'aucun tribunal a jamais pu les porter.

« Est-ce là un rôle en quelque façon semblable à celui de la cour des comptes? Non ; celle-ci ne fera pas comparaître le comptable, elle ne verra que les pièces qu'on lui aura envoyées, et encore les pièces prévues par les règlements.

« Ceci est incontestable, mais si vous aviez le moindre doute sur la portée des attributions de la cour des comptes, je vous citerais un passage d'un rapport déjà imprimé, et qui va être distribué. Je dois à la bienveillance de M. le ministre des finances d'avoir pu le consulter :

c'est le rapport public de la cour des comptes sur l'exercice 1870. Que nous dit ce document?

« La commission parlementaire des marchés fut créée par la loi
« du 6 avril 1871 et composée de soixante membres de l'Assemblée
« nationale. Elle eut pour mission d'examiner tous les marchés
« passés par les administrations publiques à l'occasion de la guerre,
« payables en tout ou en partie sur les fonds de l'État, et de con-
« ...ler la régularité des conditions auxquelles ils avaient été con-
« Les ...
« officielle des ... la commission des marchés ont reçu la publicité
« n'oublie pas que p... ...baux de l'Assemblée nationale. La cour, qui
« dre part à ces travaux, il ... ...es membres ont été appelés à pren-
« Il suffira de rappeler le caract... ...faire ici ressortir l'importance.
« sultats de l'intervention de la comi... ...et les principaux ré-
« sous l'impression de tristes souvenirs, po... ...entaire. Créée,
« tion sévère sur tous les actes relatifs aux appr... ...investiga-
« l'armée pendant la guerre, elle a, dans l'exercice ...
« qu'elle tenait de la loi, présenté le spectacle d'une Asse...de
« souveraine associant l'action de l'autorité législative à celle de
« l'administration, déterminant les responsabilités, contrôlant et
« rectifiant les dépenses payées, vérifiant même, avant tout paye-
« ment, certaines dépenses, telles que celles de la garde nationale
« mobilisée et de la commission d'armement, accomplissant enfin
« une œuvre exceptionnelle comme les circonstances qui la lui
« avaient imposée. C'est ainsi qu'elle est parvenue à découvrir et
« à redresser des abus, à signaler des hommes qui n'avaient pas
« craint de spéculer sur les malheurs du pays, à constater des
« actes qui ont abouti à des poursuites et à des condamnations ju-
« diciaires, à éclairer l'opinion publique sur certains faits contem-
« porains, et, enfin, à recueillir, en temps opportun, pour l'histoire,
« des documents et des témoignages dont une procédure plus lente
« aurait pu laisser disparaître la trace. »

Puis venant à son propre rôle, la Cour nous dit :

« La cour, dans l'ordre habituel et normal de ses vérifications,
« arrive à l'heure marquée par son institution, après que les contrôles
« administratifs ont terminé leur tâche, lorsque les comptes sont
« dressés dans une forme régulière, quand ils sont appuyés des jus-
« tifications prescrites. Magistrature suprême, elle statue sans autre
« préoccupation que celle de l'application de la loi ; ses arrêts ne
« peuvent reposer que sur les pièces et sur les documents qui lui
« appartiennent en propre et qu'elle a le droit de réclamer en vertu

« de ses attributions. Pour l'exercice 1870, elle n'a donc prononcé
« que sur les faits qui lui ont été soumis et qui sont compris dans les
« comptes.

« Les faits relevés par ce rapport ne sauraient donc être considérés
« comme le tableau complet et définitif des irrégularités de toute es-
« pèce auxquelles ont pu donner lieu les événements de l'année 1870.
« Il n'a été fait mention que de celles qui sont ressorties de l'exam[illegible]
« des pièces produites et sur lesquelles la cour a pu se f[illegible] y re-
« conviction absolue. Il ne faudrait pas s'attendre d[illegible]pports de la
« trouver tous les faits qui ont été signalés [illegible] commission parlemen-
« commission des marchés. [illegible]eur nature, échappent aux ap-
« Une partie des critiques [illegible]e. »
« taire portait sur des [illegible] dire, continue le duc d'Audiffret, que le
« préciations du [illegible]es comptes est renfermé par la loi dans des li-
« J'ava[illegible]ctes.

[illegible] le procureur général Petitjean va vous l'exposer à son tour
[illegible] une façon plus formelle encore ; voici quelques lignes d'un discours
qu'il prononça le 3 novembre 1871 :

« On se trompe souvent sur l'étendue comme sur la limite de ses
« devoirs. » — Il parle de la cour des comptes. — « Tantôt on exa-
« gère sa responsabilité en lui supposant des droits qu'elle n'a pas et
« qui ne pourraient lui être confiés sans péril; tantôt on méconnaît
« ses prérogatives les plus essentielles.

« L'administration, sans le témoignage d'un tribunal indépendant
« qui vérifie l'exécution des lois de finances, ne pourrait établir sa
« bonne foi devant le pays. Mais aussi, sans les contrôles de l'admi-
« nistration elle-même, sans la surveillance journalière qu'elle exerce
« sur ses propres actes, sans une inspection des finances si laborieuse
« et si active, sans une comptabilité générale chargée de diriger la
« marche de tous les comptables des deniers publics, de les rappeler
« à l'observation des règles, de centraliser les écritures du Trésor, de
« dresser le compte des finances et de préparer les éléments des véri-
« fications judiciaires, la cour des comptes, placée devant des docu-
« ments informes et qu'aucune sanction préalable n'aurait garantis à
« son examen, succomberait sous un travail impossible. »

« Je pourrais vous citer, reprend le duc d'Audiffret, à l'appui de
mes assertions, bien des faits qui sont relevés par la cour des comp-
tes dans son rapport sur l'exercice 1870; mais je fatiguerais votre
attention et je ne crois pas que ces faits soient contestés ni qu'ils
soient contestables. Je dirai bien plus : la cour des comptes, au

point de vue des liquidations, a vu se produire une doctrine singulière : on est allé jusqu'à prétendre que, lorsque le montant intégral d'une liquidation était acquis par le seul fait d'un arrêté ministériel mis au bas des décomptes, la cour se trouvait absolument dessaisie. La cour des comptes a protesté contre une pareille doctrine, qui avait cependant été accueillie par le conseil d'État.....

« Ainsi, vous le voyez, Messieurs, il importe que les pièces sur lesquelles la cour des comptes jugera soient sincères ; mais ai-je besoin de rappeler à vos souvenirs la fameuse affaire des mandats fictifs ? Est-ce que la cour des comptes a pu soupçonner, en voyant un mandat régulier appuyé de pièces réglementaires, qu'un agent voyer et un préfet avaient mandaté 10,000 fr. de cailloux, alors que ces 10,000 fr. avaient été réellement employés en dépenses de fêtes pour l'installation d'un pont ? Elle a vu là un ordonnancement régulier, et, quels que fussent les faits qui se cachaient derrière cet ordonnancement régulier, la cour ne pouvait les atteindre. La cour des comptes ne peut pas relever des faits que les ordonnateurs, par des déclarations inexactes, cherchent à lui soustraire ; elle ne peut pas être juge de la sincérité, de la valeur de certaines pièces.

« Bien plus, dans quelques cas, la cour ne reçoit communication que de pièces rédigées après coup et spécialement pour lui être soumises.

« Ce fait s'est présenté pour la liquidation des dépenses de la guerre de 1870..... »

Il s'en faut donc que la cour des comptes assure la parfaite régularité dans la gestion financière. Les ordonnateurs peuvent se jouer d'elle par des mandats fictifs. Le contrôle de la cour n'est effectif et décisif qu'autant que l'administration s'y prête et veut bien être sincère.

On a essayé, par une loi postérieure sur l'administration de l'armée, d'améliorer sur un point important cette situation défectueuse. On a créé, pour le contrôle de l'administration de l'armée, un personnel spécial ne dépendant que du ministre. Ce personnel doit procéder à des vérifications sur pièces ou à des inspections inopinées. Tout le matériel militaire peut devenir ainsi l'objet de recensements approfondis et de constatations sérieuses.

En se plaçant à un point de vue général, on doit dire que nos divers modes de contrôle financier en France agissent trop isolément, que le contrôle judiciaire et le contrôle d'administration manquent trop d'initiative, que ce dernier, en outre, ne s'adresse pas assez au public. Si l'on réunissait ensemble tous les ans dans une

commission supérieure de contrôle des délégués de la cour des comptes, des délégués de l'inspection des finances et quelques membres des deux Chambres, avec la mission de présenter un rapport sur l'administration financière du pays, on rendrait à la fois le contrôle plus efficace et les réformes plus aisées. Les rapports annuels des inspecteurs des finances devraient être publiés au moins en substance. La cour des comptes devrait aussi avoir le droit de citer devant elle les ordonnateurs quand elle soupçonne une fraude ou une irrégularité grave. La législation financière et la législation pénale devraient être beaucoup plus sévères en matière de mandats fictifs et de comptabilités occultes. Enfin il conviendrait, d'une manière plus générale encore, que les publications administratives et financières fussent infiniment plus fréquentes, que chaque grande administration fût tenue de publier dans un bref délai un rapport annuel sur l'exécution du service dont elle est chargée. La publicité est en définitive l'un des modes les plus sûrs de sauvegarder les intérêts de l'État. Le public est l'Argus dont les yeux finissent par découvrir les fraudes ; mais il faut le mettre en état de s'instruire et de surveiller les administrations diverses : des comptes rendus officiels au moins annuels peuvent seuls lui fournir cette matière à examen, à comparaison et à critique.

Avec ces réformes le contrôle sera non pas parfait, mais aussi bien organisé théoriquement que l'état de nos connaissances administratives le permet. Le gaspillage, les détournements, les dissimulations seront rendus difficiles ; c'est là tout ce que peut la loi ; le reste est l'affaire des mœurs. Il faut que l'opinion publique soit sérieuse, qu'elle ait le goût des informations précises, des critiques justes et fondées. Prenez une nation qui se plaise presque uniquement aux déclamations, aux récriminations, aux généralités oratoires, qui dans la presse ou à la tribune ne cherche que des émotions, des attitudes, des jeux d'esprit, vous aurez beau faire, il sera impossible, avec les meilleures institutions du monde, que cette nation jouisse d'une administration exacte, scrupuleuse, régulière. L'effet pratique des institutions dépend, somme toute, des hommes qui les appliquent : et dans tout pays, à chaque moment de l'histoire, les hommes qui sont au pouvoir ne s'élèvent pas beaucoup par la portée morale, par la conscience professionnelle, au-dessus du niveau commun. Il arrive alors, comme dans ces dernières années, que des irrégularités soient dénoncées dans des documents officiels, mais cela n'a pas de portée pratique, personne n'y faisant attention (1).

(1) Sur la nécessité d'organiser un contrôle préventif et de fortifier l'autorité du ministre des finances, voir la note de la page 134 et celle de la page 160.

Appendice a la sixième édition. — *Les comptes par exercices et les comptes de gestion.* — Nous avons traité du cadre du budget en le rattachant, suivant la méthode française, à ce que l'on appelle l'*exercice*, c'est-à-dire un ensemble de périodes légales, diverses suivant les cas, et se prolongeant au delà des douze mois de l'année, pour l'apurement de tous les actes de recettes et de dépenses. Quel que soit le point de départ de l'année financière, les faits de recettes et de paiements la concernant ne peuvent tous s'achever matériellement dans l'année même. Beaucoup, pour les besoins de la liquidation, débordent sur l'année suivante. Étant données les justifications que le règlement en exige, une fourniture faite à l'État le 31 décembre, le dernier jour de l'année financière chez nous, et quelquefois bien auparavant, ne peut être payée avant que l'année soit expirée ; force est bien d'en rejeter le paiement sur l'année suivante ; de même un droit contracté au profit de l'État contre un contribuable le 31 décembre ou auparavant peut demander aussi quelques jours ou quelques semaines pour en déterminer l'importance exacte et surtout en faire rentrer le montant. Comme le dit M. Stourm, « il a bien fallu inventer un procédé spécial de comptabilité qui permît de rattacher ces *opérations posthumes* au groupe dont elles font légitimement partie : dans ce but, au cadre de l'année vient se superposer le cadre plus étendu de l'exercice ». Un ancien ministre des finances, M. Léon Say, a donné une définition plus empirique dans un discours au Sénat : « Par le mot exercice, on veut dire purement et simplement que, pour gérer et liquider les affaires de douze mois, on a besoin d'une période de temps plus longue que ces douze mois. L'exercice n'a pas d'autre objet (1). » L'exercice, dit excellemment M. Stourm, recueille au delà du 31 décembre l'ensemble des droits et des charges qui appartiennent à l'année, afin de les lui rapporter. Il établit le bilan définitif de l'année comme un liquidateur judiciaire recherche partout où ils se trouvent les éléments de l'actif et du passif de son client.

On fait remonter l'origine de l'exercice à un édit d'octobre 1554 ; mais cette liquidation n'avait pas de fin ; elle durait dix, quinze, vingt ans, parfois bien davantage. L'exercice, tout en permettant de se rendre un compte exact des recettes et des dépenses afférant à une année, ce qui est d'une utilité incontestable, et en empêchant les recettes et les dépenses afférant aux diverses années de s'enchevêtrer au hasard ou arbitrairement, constituait cependant une grande complication. On a vu plus haut dans le texte les efforts qui ont été

(1) Voir Stourm, *le Budget*, pages 116 et 117.

faits pour simplifier le système de l'exercice, en assignant des époques fixes et de plus en plus rapprochées aux différentes opérations complémentaires qui concernent l'année financière. On est arrivé ainsi, en dernier état, par la loi du 25 janvier 1889 (voir plus haut page 126), à déterminer pour la clôture de l'exercice des dates très rapprochées de l'expiration matérielle de l'année financière, à savoir le 31 janvier de l'année suivante, pour l'achèvement des travaux commencés, le 31 mars pour les ordonnancements de paiements, le 30 avril pour les paiements eux-mêmes et les recouvrements, le 30 juin pour les crédits supplémentaires, le 31 juillet pour les changements d'imputations, virements, régularisations, redressements, etc. Ainsi l'exercice financier, pour les faits matériels, paiements et recouvrements, ne s'étend plus que de quatre mois au delà de l'année financière elle-même, et il ne déborde celle-ci pour les opérations de comptabilité que de sept mois. Dans ces conditions l'exercice financier a cessé d'être très compliqué, et il permet, au bout de délais très courts, de se rendre compte exactement, sauf des sommes en général insignifiantes qui peuvent concerner les exercices clos ou les exercices périmés (voir plus haut, pages 127 et 128), de se rendre exactement compte de tous les faits de dépenses et de recettes afférant en propre à l'année financière écoulée.

Néanmoins, tous les pays ne pratiquent pas la comptabilité par exercices et ne prolongent pas ainsi, pendant des périodes variables, « la personnalité comptable des budgets ». Un certain nombre d'États, au lieu de « comptes par exercices », n'ont que des « comptes de gestion », et en France même quelques personnes, parmi les théoriciens ou praticiens financiers, inclinent à ce système.

Ce que l'on appelle *gestion* embrasse l'ensemble des actes d'un comptable pendant l'année, c'est-à-dire pendant les douze mois. La durée ici est limitative ; il n'y a plus de période complémentaire : on se trouve en face de faits très positifs, les paiements et les recouvrements effectués dans les douze mois. Les comptes d'exercice sont, dit-on, des comptes moraux, et les comptes de gestion sont des comptes de caisse. La gestion est ainsi la série des opérations matérielles des recettes et des dépenses effectuées dans le cours d'une année. En France les comptables comptent par gestion et les ordonnateurs par exercice ; pourquoi ceux-ci ne feraient-ils pas comme ceux-là ? Les résultats de l'année financière seraient beaucoup plus vite connus et plus précis. Le premier point n'est pas douteux ; le second l'est plus, comme on le verra tout à l'heure. L'Angleterre et l'Italie ont adopté les comptes par gestion ; la France, la Belgique, la Prusse (mais celle-ci avec des délais un peu plus courts, ne dépassant pas deux mois et demi au

delà de l'expiration de l'année financière) et la Russie ont adopté le compte par exercices.

A la comptabilité par exercices on oppose certaines critiques adressées par Necker et le baron Louis aux exercices d'autrefois qui n'avaient pas de fin et qui n'étaient pas solidaires les uns des autres. Sous l'ancien régime, par exemple, certains exercices où les dépenses avaient dépassé les recettes tombaient en faillite et les exercices postérieurs qui pouvaient avoir des *bonis* disponibles ne prenaient pas la charge des premiers. Mais toutes ces critiques visent un état de choses disparu ; actuellement les dettes d'un exercice en déficit engagent toujours le trésor qui doit y pourvoir ; d'autre part, les périodes pour la liquidation d'un exercice ont été tellement restreintes que la complication de ce système en est fort réduite. L'exemple de la Prusse prouve d'ailleurs qu'on pourrait encore rendre ces périodes un peu plus brèves ; il serait possible de les ramener à deux mois pour les ordonnancements, à trois pour les paiements, à cinq au plus pour toutes les opérations de rectifications ou redressements d'écritures.

Le reproche le plus sérieux qui est adressé à la comptabilité par exercices, c'est qu'elle favorise, dans une certaine mesure, le gaspillage en étendant la période pendant laquelle on peut user des crédits et par conséquent en diminuant les annulations de crédits, lesquelles constituent, quand elles se produisent, autant d'économies sur les dépenses prévues. Régulièrement, toutes les dépenses doivent être effectuées le 31 décembre au plus tard, mais on a, pour les ordonnancer, jusqu'au 31 mars ; en s'entendant avec des fournisseurs, qui laissent en blanc les dates de leurs mémoires et factures, on peut continuer au delà du 31 décembre et jusqu'au 31 mars des dépenses à valoir sur l'exercice et l'on épuise ainsi les crédits, au lieu de les laisser tomber en annulations ; on sait que cette tendance à l'épuisement des crédits est très sensible dans toutes les administrations du monde. Il paraît que de semblables abus se produisent. Un rapporteur du budget, M. Georges Cochery, devenu depuis ministre des finances, écrivait dans un rapport de 1887 les lignes qui suivent : « Il n'est personne parmi ceux qui sont un peu initiés aux pratiques administratives qui ne sache que les administrations n'éprouvent aucun scrupule à engager après le 31 décembre et jusqu'à la clôture de l'exercice des dépenses nouvelles contrairement à tout droit. On épuise ainsi les fonds de cette première année afin de ne rien laisser tomber en annulation. La Cour des Comptes a mainte fois signalé des imputations faites à tort sur un exercice pendant la période complémentaire. Ces pratiques se renouvellent en vertu d'une tradition plus forte que les ministres eux-mêmes. »

Un député, devenu Président de la République, M. Félix Faure, dans le rapport sur le règlement de l'exercice 1882, était encore plus catégorique et plus précis : « Pour que cette opération soit possible, écrivait-il, on dissimule des pièces de dépenses, ou bien on s'entend avec les fournisseurs pour qu'ils remettent les mémoires en blanc (1). »

Aussi a-t-on pris l'habitude d'appeler l'exercice le *tombeau des annulations de crédits.*

Les délais complémentaires au delà de l'année financière permettent encore d'autres abus et d'autres fraudes; l'une d'elles consiste à imputer l'excès des dépenses de l'exercice qui est sur le point d'expirer aux crédits de l'exercice qui commence, puisqu'il y a une période, les premiers mois de l'année du calendrier, pendant laquelle deux exercices sont ouverts à la fois. On constitue ainsi un arriéré dissimulé qui peut devenir dangereux. La Cour des Comptes s'en est souvent plainte et un rapport législatif en date de mars 1891, celui de M. Antoine Perrier, député, sur le règlement de l'exercice 1886, enregistre ces griefs : « D'après les observations de la Cour des Comptes, dit ce rapport, certains services ont aussi l'habitude de transporter aux exercices suivants les dépenses qui ne peuvent être payées dans l'année à laquelle elles appartiennent. Ces dépenses sont ensuite imputées sur les premiers crédits ouverts de l'année suivante. En accumulant ainsi les dépenses impayées, on peut se trouver un jour inopinément en présence d'un arriéré considérable. »

Tous ces faits sont de la plus flagrante irrégularité et de la plus insigne gravité. Mais il est possible de les extirper sans supprimer l'exercice: il suffit de raccourcir d'un mois tous les délais de la loi de 1889 et surtout d'instituer, comme on le verra plus loin, le contrôle préventif de la Cour des Comptes.

Les comptes de gestion ont, à notre sens, en ce qui concerne l'ordonnance, la sincérité et la clarté du budget, des inconvénients encore plus graves. Il suffit d'un retard ou d'une avance de quelques jours, voulu ou non, en ce qui concerne un gros paiement ou une grosse recette, pour modifier complètement le résultat apparent du budget et faire croire à un gros excédent au lieu d'un déficit ou inversement : « Il suffirait, disait avec raison M. Léon Say, dans un discours au Sénat, le 26 juillet 1882, de n'avoir pas opéré un gros paiement de 10 millions le 31 décembre, et de l'avoir reporté au 1er janvier de l'année suivante pour rendre plus aisé l'exercice dont on sort et abîmer l'exercice suivant. » M. Say avait seulement tort de se servir ici du mot exercice et il aurait dû employer celui de budget.

(1) Stourm, *le Budget*, pages 128 et 129.

Tout considéré, la comptabilité par exercices, sous la réserve des modifications que nous avons indiquées, nous paraît préférable à la comptabilité par gestion ; elle est seule rationnelle.

Du contrôle de la Cour des Comptes. — Le contrôle préventif. — Tant dans les précédentes éditions de cet ouvrage que dans de nombreux articles de l'*Économiste français*, nous avons signalé les lacunes du contrôle de la Cour des Comptes, le manque d'efficacité pratique de ses observations et les graves inconvénients financiers qui en résultent. M. le procureur général Renaut, dans un discours à une des séances solennelles de la Cour, se reportait à quelques-unes de nos réflexions à ce sujet.

La nécessité d'une réforme devient chaque jour plus évidente. Les faits que nous venons de reproduire sur les abus courants actuels en témoignent. De nouveaux griefs de la Cour des Comptes éclatent chaque jour. Au mois de juillet 1898, le premier président de ce grand corps, M. Boulanger, s'exprimait ainsi : « La Cour s'est trouvée en présence de plusieurs questions d'ordre général qui touchent au principe de sa juridiction et aux règles du droit financier, » et il déclarait que de justes et énergiques réclamations seraient faites à ce sujet.

Ce ne sont pas seulement les ordonnateurs qui échappent en fait à la juridiction de la Cour des Comptes ; ce sont les comptables eux-mêmes que, par une connivence coupable, l'on s'efforce parfois de soustraire aux conséquences de ses arrêts. Voici les cinq principaux griefs que formulait la Cour en 1898, le premier relatif aux comptables et les autres concernant des comptabilités qui lui sont soustraites qu'on ne lui présente que dépourvues des pièces nécessaires pour les reviser. Les motifs de plaintes se résument ainsi :

I. Le ministre des finances s'arroge le droit de faire, de sa propre autorité, remise des amendes infligées pour *débet* aux agents des finances par la Cour des Comptes. La Cour soutient qu'elle prononce des sentences qui sont définitives et irrévocables, qu'elle punit les actes irréguliers des comptables par des amendes que seul le Président de la République pourrait enlever par décret et après avis du Conseil des ministres. Certes, la Cour des Comptes est encore bien bonne d'admettre que le Président de la République puisse ainsi suspendre l'effet de ses arrêts. Quelles garanties ont alors les citoyens et l'État lui-même ? Voilà des comptables qui, soit par concussion, soit tout au moins par négligence, dissipation ou par ignorance des lois, sont en *débet*, c'est-à-dire, somme toute, en déficit, ne représentent pas les sommes qu'ils devraient représenter ; la Cour des Comptes, juridiction souveraine, sauvegarde des deniers publics, leur inflige

des amendes et le ministre des finances s'arroge le droit de leur faire remise de ces amendes. C'est la protection donnée par le gouvernement aux dilapidateurs ou aux dissipateurs des deniers publics.

Non seulement le ministre des finances ne devrait pas avoir le droit d'annuler ainsi les arrêts de la Cour des Comptes ; mais le Président de la République ne devrait pas posséder cette prérogative ; tout au moins faudrait-il exiger qu'on publiât, à l'*Officiel*, les décrets avec motifs à l'appui faisant remise aux comptables des amendes prononcées contre eux par la Cour des Comptes. Le public pourrait alors savoir combien il y a d'agents prévaricateurs, ou dissipateurs, ou n'appliquant pas les lois, et quels ils sont, et il pourrait remonter à la source de l'indulgence qu'on leur témoigne.

II. La Cour des Comptes déclare qu'il est nécessaire de modifier le mode des comptabilités coloniales et des pays de protectorat. La Cour déclare que le désordre dans les comptes fournis par certaines colonies et par des pays qui leur sont annexés ne permet pas de s'y retrouver et que les sommes qui échappent, par ces comptabilités irrégulières et ténébreuses, à son examen, sont considérables. Elle conclut donc qu'il est nécessaire de réformer le mode de vérification des comptabilités coloniales et des pays de protectorat.

III. La Cour demande qu'on organise une comptabilité pour les sommes engagées à la suite des conventions tendant à faire les travaux de chemins de fer, effectués avec les avances faites à l'État par les Compagnies. Il paraît que tous les comptes relatifs à ces travaux que l'État fait lui-même avec l'argent avancé par les Compagnies échappent à la Cour des Comptes.

IV. La haute assemblée ne peut pas davantage obtenir qu'on lui soumette des comptes où, par la nature des parties en présence et des entreprises à exécuter, il peut se glisser bien plus d'abus : ce sont les comptes des divers chemins de fer d'intérêt local, de tramways et de services d'automobiles subventionnés. La Cour opine que la situation financière des subventions et le détail des pertes subies par l'État du fait des garanties données à tant de Compagnies diverses, parfois de peu de consistance, doivent être soumis à ses vérifications, pour prévenir un gaspillage qui peut être important. Les ministres jusqu'ici se refusent à lui rien communiquer à ce sujet.

V. C'est ici un point très important et l'objet de beaucoup de débats dans le passé ; nous l'avons nous-même signalé dans les précédentes éditions de notre *Traité de la Science des finances* : la Cour déclare qu'il est nécessaire de modifier complètement le mode de vérification des comptes matériels. Les nombreux effets qui s'entassent dans les garde-meubles, les arsenaux, les musées, les ministères,

…itaires, etc., ne sont l'objet d'aucune
les bureaux de fournit… une demi-douzaine de conseillers passent toute
vérification séri… compulser les dossiers y relatifs ; mais ils ne peuvent vérifier
l'ann… [illegible]ence des objets eux-mêmes et leur état ; la Cour croit qu'il y
a de regrettables disparitions et de continuels désordres.

Voilà, certes, cinq catégories de griefs très graves contre les habitudes des administrations publiques et du gouvernement. Chacun rendra hommage à l'indépendance de la Cour des Comptes et déplorera sa relative impuissance.

Il importe de faire droit aux demandes de la Cour et de lui soumettre absolument tout ce qui concerne la gestion de l'État et induit celui-ci en dépenses.

Mais une question beaucoup plus haute se pose ; la Cour des Comptes est impuissante vis-à-vis des ordonnateurs ; les crédits ouverts par la Chambre peuvent être dépensés ou employés à des usages non légaux, sans que la Cour puisse faire autre chose que de signaler ces abus, douze ou quinze mois après la fin de l'année financière. Dans une démocratie notamment, plus sujette que tout autre régime politique à des entraînements, et au mépris des formalités légales, ces irrégularités, le plus souvent voulues et postérieurement couvertes par la complaisance d'amis politiques, peuvent avoir les inconvénients les plus considérables. Divers pays s'en sont préoccupés et ont organisé une sorte de *contrôle préventif* exercé par la Cour des Comptes.

En Belgique, l'article 14 de la loi du 27 octobre 1846 sur la comptabilité publique s'exprime ainsi : « Aucune ordonnance de paiement n'est acquittée par le trésor qu'après avoir été munie du *visa* de la Cour des Comptes. » La Cour des Comptes a une liberté d'appréciation absolue. Dans la discussion de cette loi de 1846, on proposait de limiter les cas de refus du visa aux dépassements de crédits, aux imputations irrégulières, aux mandats fictifs, etc. Mais ces propositions furent rejetées et l'on préféra ne lier par aucun texte limitatif la liberté d'appréciation de la Cour. Celle-ci peut réclamer, tant pour son visa que pour appuyer les observations qu'elle a le droit constitutionnel de transmettre aux Chambres, toutes les pièces justificatives.

Comme, toutefois, la Cour des Comptes ne peut empiéter sur l'exécutif ni arrêter la marche des affaires, voici ce qui arrive quand elle refuse le visa à une ordonnance : l'ordonnateur peut s'incliner devant le refus ; s'il croit, au contraire, la dépense légale et utile, le conseil des ministres en délibère ; au cas où il décrète de passer outre, la Cour des Comptes est obligée d'enregistrer l'ordonnance contestée.

mais *avec réserves*, lesquelles réserves sont soumises aux Chambres avec l'accompagnement des motifs. Cette procédure est ainsi formulée par la loi du 27 octobre 1846, article 14 : « Lorsque la Cour ne croit pas devoir donner son visa, les motifs de son refus sont [illegible]nés au Conseil des ministres. Si les ministres jugent qu'il doit être passé outre au paiement, sous leur responsabilité, la Cour vise avec réserves. Elle rend compte de ses motifs dans ses observations annuelles aux Chambres. »

Ce contrôle préventif, à coup sûr très doux, arrête, en grande partie, la tendance au gaspillage et aux dépassements de crédits ; en même temps il fortifie les ministres bien intentionnés dans leur résistance aux solliciteurs.

Depuis près de soixante ans, on le voit, ce système fonctionne avec succès en Belgique ; on l'a introduit en Hollande, au Chili, au Japon, et également en Italie avec une variante qui l'accentue.

La loi italienne du 17 février 1884 sur la comptabilité publique s'exprime ainsi : « Chaque ordonnance signée par le ministre ou son délégué est transmise à la Cour des Comptes qui l'enregistre et y appose son visa, après s'être assurée que cette ordonnance ne viole aucune loi et que la somme n'excède pas la limite du crédit y relatif... En aucun cas et sous la plus stricte responsabilité personnelle du trésorier central et de tous les trésoriers provinciaux, caissiers et percepteurs, il ne sera payé une somme quelconque dont les ordonnances n'auront pas été visées à la Cour des Comptes. »

Toutes les fois que le refus d'enregistrement de la Cour provient de l'insuffisance du crédit ou d'une imputation irrégulière, l'ordonnance est annulée, et il ne peut y avoir lieu à un enregistrement *con reserva*. Mais voici dans l'organisation italienne une stipulation bien plus importante, tout à fait capitale. Tous les décrets royaux quels qu'ils soient, tous les arrêtés ministériels, tous les actes gouvernementaux, qui peuvent engager les finances de l'État, tels que marchés, mises en adjudication, contrats de gré à gré, nominations d'employés, concessions de pensions, organisation de personnel, etc., sont, avant leur exécution, soumis à la Cour des Comptes qui doit en contrôler la conformité avec les lois. Après examen, la Cour enregistre et vise les actes ou refuse l'enregistrement et le visa. Dans ce dernier cas, elle énonce, dans une délibération motivée, transmise au ministre compétent, les raisons de son refus. Si le ministre persiste à maintenir sa décision, il doit en référer immédiatement au conseil des ministres, et si ce conseil adopte l'avis du ministre intéressé, la Cour des Comptes doit procéder à une nouvelle délibération, toutes sections réunies. Si cette seconde délibération maintient

l'opinion de la Cour dans la précédente, celle-ci est tenue, néanmoins, d'enregistrer l'acte, mais avec réserves. Elle doit, en ce cas, dans les quinze jours, aux termes d'une loi du 15 août 1867, communiquer aux présidents du Sénat et de la Chambre des députés ses considérants. Le Parlement est ainsi mis en état et en demeure de trancher le différend, et s'il apporte, comme on prétend qu'il le fait, de l'indifférence devant ces observations et ces réserves de la Cour des Comptes, c'est lui qui est fautif.

L'utilité du contrôle préventif de la Cour des Comptes, tel qu'il existe en Belgique et à un plus haut degré en Italie, a été l'objet en France de contestations. Certains lui reprochent d'être superficiel, d'entraîner la Cour des Comptes dans le mouvement des passions politiques, enfin de nuire au travail d'ensemble que la Cour fait *à posteriori* et qui serait plus de nature à frapper les esprits.

Telle n'est pas notre opinion ; en France le contrôle préventif des actes des ordonnateurs est réduit à une apparence. Chez nous, les ordonnances des différents ministres doivent, il est vrai, être soumises au visa du ministre des finances qui doit se rendre compte de leur conformité avec les prescriptions législatives et les textes légaux ; c'est, au ministère des finances, la direction générale des fonds qui est chargée de cette attribution importante et de haute confiance. Mais le ministre des finances en France n'a aucune autorité particulière sur ses collègues ; il appartient à un groupe politique dont en général il n'est même pas le chef. Le directeur du mouvement général des fonds est un personnage administratif secondaire, révocable ou susceptible, plus doucement, d'être mis à la retraite. Les garanties manquent ici d'une façon quasi absolue.

En Angleterre, on s'est efforcé de créer un rouage qui assure avec efficacité le contrôle préventif. Il existe un haut fonctionnaire unique que l'on appelle le contrôleur-auditeur général, qui se trouve dans une situation particulièrement éminente. Nommé par la reine, payé sur le fonds consolidé, il ne peut être révoqué que sur les conclusions d'une adresse votée par les deux Chambres. Il y a loin de là à la situation subalterne et précaire de notre directeur du mouvement des fonds. Aucune sortie de fonds de la Banque d'Angleterre, qui est le banquier du Trésor britannique, ne peut avoir lieu au nom de l'Échiquier, sans la signature du contrôleur-auditeur général. La trésorerie lui remet toutes ses réquisitions ; il les examine, vérifie leur conformité avec les votes du Parlement et, dans ce cas seul, les contresigne ; s'il n'y a pas conformité, il refuse son visa.

On ne pourrait constituer en France un organe de ce genre. Il serait beaucoup plus pratique d'user de notre grand rouage de la

Cour des Comptes et de lui conférer les attributions qu'a la même Cour, nous ne disons pas en Belgique, mais en Italie. Sans doute, ce ne serait pas là une panacée contre les irrégularités financières et les abus financiers; les gouvernements de parti et les Chambres de parti sont habitués à se soucier fort peu de la légalité ; en tout cas, le public serait éclairé à temps, et c'est un grand point.

Les démocraties modernes, particulièrement dans le domaine financier où elles montrent très peu de prévoyance, ont besoin de frein. Le contrôle préventif de la Cour des Comptes en est un ; s'il n'est pas d'une efficacité absolue, il serait utile dans nombre de cas, et tout au moins il instruit le pays des infractions commises (1).

(1) L'Académie des sciences morales et politiques avait mis au concours, en 1894, *le Contrôle des finances*; sur un rapport de M. Stourm, le prix a été décerné à M. Victor Marcé, auditeur à la Cour des Comptes, et une récompense de 1,500 fr. à M. Emmanuel Besson, qui a publié son étude sous le titre : *Le contrôle des budgets en France et à l'étranger. Etude historique et critique sur le contrôle financier des principaux États depuis les temps les plus reculés jusqu'à nos jours*, Paris, Maresq, 1899.

Depuis le début du xxe siècle, en face du débordement incessant des dépenses, il a été pris ou étudié en France certaines dispositions pour renforcer, ou plutôt créer, le contrôle préventif. La loi de finances du 26 décembre 1890 en avait bien établi le principe par son article 59, en ces termes : « Dans chaque ministère, il sera tenu une comptabilité des dépenses engagées. Les résultats de cette comptabilité seront fournis mensuellement à la direction générale de la comptabilité publique (au ministère des finances). Un décret rendu sur la proposition du ministre des finances, déterminera les conditions d'application de la présente loi ». Le décret se fit attendre plus de deux ans et ne parut qu'en mars 1893. Les lois de finances du 28 décembre 1895, du 30 mars 1902 et du 31 mars 1903 vinrent en renforcer un peu les dispositions en stipulant notamment (article 53 de la loi du 31 mars 1903) que « le contrôleur des dépenses engagées dans chaque ministère est nommé par décret contresigné par le ministre des finances et par le ministre intéressé ; il adresse ses avis directement et en double exemplaire au ministre des finances et au ministre dans les services duquel il exerce son contrôle ».

Dans la loi de finances de 1907, le Sénat inséra l'article suivant qui fut disjoint par la Chambre des députés : « Aucune mesure susceptible d'augmenter directement ou indirectement les charges de l'État ne peut être prise par un ministre qu'après avoir été communiquée au contrôleur des dépenses engagées. Si le ministre croit devoir passer outre à l'avis du contrôleur, celui-ci est tenu sous sa responsabilité d'en aviser immédiatement le ministre des finances : en ce cas, la décision ministérielle doit faire, avant l'exécution, l'objet d'une délibération du conseil des ministres. »

La Chambre des députés, dans le projet de loi de finances de 1911, encore en suspens devant le Sénat (juin 1911), inséra la disposition suivante : « Les contrôleurs des dépenses engagées sont chargés, dans chaque département ministériel, de s'assurer de l'exactitude des évaluations de dépenses à engager, de la disponibilité des crédits, de la régularité de l'imputation proposée et de l'exécution du budget en conformité du vote du Parlement. Ils ont droit à la communication de toutes les pièces justificatives des engagements de dépenses et peuvent se faire présenter les états des restes à payer en fin d'exercice. Ils examinent en outre les conséquences que les mesures proposées peuvent entraîner pour les budgets d'autres départements ministériels. En cas de désaccord avec le département auquel il est attaché, le contrôleur en réfère au ministre des finances ». Le texte du Sénat, beaucoup plus bref, était plus décisif.

CHAPITRE VI

LE BUDGET AU POINT DE VUE ÉCONOMIQUE. — LES DIVERSES CAUSES QUI CONTRIBUENT A LA CROISSANCE DES BUDGETS.

Augmentation continue des dépenses publiques dans la plupart des pays. — Tableau de l'accroissement des dépenses en France de 1789 à 1911. — Augmentation considérable des budgets anglais de 1833 à 1909. — Augmentation des budgets russes, des budgets belges. — Accroissement notable du budget du canton de Genève de 1848 à 1866 et de 1866 à 1876. — Le phénomène de l'augmentation des dépenses publiques peut être regardé comme universel, quelle que soit la race et quelle que soit la forme de gouvernement.

Les six causes principales qui contribuent à l'accroissement des budgets : — 1° L'augmentation du prix de la vie et des salaires. — Le budget d'un État n'échappe pas plus à cette cause de hausse que le budget d'une famille ou d'un individu. — 2° L'extension des attributions de l'État ou le développement des services dont il se charge. — Augmentation colossale de la dotation de l'instruction publique en France, de 1830 à 1911. — Les dépenses nationales pour les services civils en Angleterre ont presque décuplé de 1817 à 1886. — Exemple analogue de la Russie et de la Belgique. — Même phénomène dans le canton de Genève, dans celui de Berne et pour toute la Confédération suisse.

Troisième cause de l'augmentation des budgets dans la plupart des pays : l'accroissement de la dette publique. — Cette cause n'est pas universelle comme les deux précédentes, elle n'agit que chez certaines nations.

Quatrième cause : le développement des dépenses militaires. — Exemple de la France, de 1830 à 1911. — Exemple conforme de l'Angleterre, de 1817 à 1909.

Cinquième cause : relâchement du contrôle, produit par une grande prospérité.

Sixième cause : le gouvernement de plus en plus démocratique et la politique sociale.

Les deux causes qui peuvent agir sur les budgets dans le sens de la réduction des dépenses, et neutraliser partiellement l'action des six causes précédentes. — 1° Extinction de la dette de l'État contractée en annuités à terme, conversion des dettes publiques portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, amortissement de la dette perpétuelle. — Les perspectives budgétaires de la France à ce point de vue. — Grande importance des engagements à terme qui pèsent sur nos budgets actuels, et qui grèveront moins les budgets du dernier lustre de ce siècle et ceux de la première partie du siècle prochain. — 2° Simplifications et réformes administratives. — Médiocres résultats que l'on peut attendre de cette seconde cause. — Le régime parlementaire amène-t-il l'économie dans les dépenses? — Opinions diverses à ce sujet.

Décomposition du budget français en ses différents éléments. — Proportion des dépenses civiles et des dépenses facultatives.

Difficulté de comparer les budgets de deux pays différents ou de deux époques différentes. — Grandes précautions à prendre en ce cas pour éviter les erreurs grossières.

Nos énormes budgets d'aujourd'hui prélèvent-ils une plus forte part du revenu national que les budgets d'autrefois ? Selon toutes les vraisemblances, la proportion des dépenses de l'État au revenu national n'a pas énormément varié. — Argument tiré du montant des déclarations successorales en 1840, en 1861, en 1874, en 1885, en 1895, en 1903, en 1909. — Autre argument emprunté à la progression des revenus déclarés à l'Income-Tax en Angleterre, de 1840 à 1896 et à 1909. — Le revenu national, estimé en monnaie, a bien augmenté de 180 p. 100 tant en France qu'en Angleterre dans cet intervalle.

Appendice a la huitième édition : Inconvénients de confondre dans le budget les comptes des chemins de fer exploités par les États : gonflement trompeur et obscurité qui en résulte. Il convient de n'inscrire au budget que les soldes de ces exploitations.

Après la question de forme et de législation que suscite l'étude du budget, nous devons aborder la question de fond.

Un phénomène frappe d'abord, c'est l'énormité et la croissance ininterrompue des recettes et des dépenses des États européens. Pour la France, par exemple, voici à différentes époques le montant des dépenses nationales, y compris les centimes additionnels départementaux ou communaux et les autres ressources spéciales (1).

ANNÉES.	TOTAL des dépenses ordinaires ou extraordinaires.	AUGMENTATION ou diminution relativement au budget précédent relaté dans ce tableau.	AUGMENTATION relativement au point de départ de la période 1789.
	francs.	francs.	francs.
1789 (2)	531.510.000	»	»
1815	931.441.404	+ 400.001.404	400.001.404
1820	906.729.663	— 24.611.741	375.289.663
1825	981.973.600	+ 74.142.937	450.532.600
1828	1.024.100.637	+ 42.127.037	492.660.637
1832	1.174.350.197	+ 150.149.560	642.910.197
1835	1.047.207.680	— 127.142.517	515.767.680
1840	1.363.711.102	+ 316.503.422	832.271.000
1845	1.489.432.101	+ 125.720.999	957.992.101
1847	1.629.678.089	+ 140.145.988	1.098.238.089
1852	1.513.103.997	— 116.574.092	981.663.997
1857	1.892.526.217	+ 379.422.220	1.360.086.217
1860	2.084.091.354	+ 191.565.137	1.552.551.354
1865	2.147.191.012	+ 163.099.658	1.615.751.012
1868	2.137.054.624	— 10.136.388	1.605.614.624
1869 (3)	2.209.270.054	+ 72.215.430	1.677.730.054
1872 (4)	2.655.346.969	+ 446.065.815	2.123.906.969
1874	2.877.677.664	+ 222.330.695	2.346.237.664
1875	2.945.034.736	+ 67.357.072	2.413.594.736
1876	2.944.713.000	— 1.321.736	2.413.273.000
1877	3.051.766.000	+ 107.053.000	2.520.326.000
1879	3.115.272.000	+ 63.506.000	2.583.832.000
1883 (5)	3.461.285.075	+ 346.013.075	2.929.745.000
1891 (6)	3.612.581.740	+ 151.296.665	3.081.000.000
1898 (7)	3.798.468.222	+ 185.886.482	3.266.928.222
1905 (7)	4.048.386.427	+ 249.918.205	3.516.846.427
1911 (7)	4.921.674.336	+ 873.287.909	4.390.134.336

(2) D'après le tableau présenté par Necker aux états généraux.

(3) D'après le compte des finances pour 1869 (pages 38 et 39), y compris 105 millions du budget spécial de l'emprunt de 429 millions.

(4) A partir de 1872 nous n'avons compris dans chacun de ces chiffres que le budget ordinaire et le budget des dépenses sur ressources spéciales, le budget extraordinaire ayant pris des proportions énormes qui doivent le faire classer à part.

(5) Pour le budget de 1883 ce chiffre se décompose en 3,044,203,646 fr., chiffre du budget ordinaire. proposé par la commission du budget, et 417,081,429 fr., chiffre du budget des dépenses sur ressources spéciales.

(6) Les chiffres de 1891 se répartissent ainsi : 3,164,881,549 fr. au budget ordinaire, et 447,700,191 fr. au budget sur ressources spéciales ; si l'on y joignait les dépenses portées à des comptes accessoires : garanties d'intérêts pour les compagnies de chemins fer, caisse des écoles, etc., et les dépenses communales autres que celles dotées avec les centimes additionnels, on dépasserait 4 milliards et demi

(7) Le budget de l'État en 1898 est de 3,413,780,536 et les centimes locaux de 384,687,686 ; en 1905, le budget de l'État monte à 3,603,541,667 fr., et les centimes locaux à 444, 844,760 ; en 1911, le budget de l'État (chiffre de la Commission sénatoriale) monte à 4,367,083,636 et les centimes locaux à 554,490,700 ; depuis 1900 le budget de l'Algérie, qui absorbait une cinquantaine de millions, a cessé d'être incorporé au budget de l'État, et depuis 1906 le budget des cultes est supprimé.

(1) Nous avons compris dans ces chiffres le budget des dépenses sur ressources spéciales, c'est-à-dire les centimes additionnels départementaux et communaux et quel-

Ce tableau est fort instructif. Le budget qui effrayait nos aïeux, il n'y a guère plus d'un siècle, n'était que de 531 millions de francs, une misère aujourd'hui. En 1820, le budget n'avait pas tout à fait doublé, il flottait autour de 900 millions : c'est seulement dans les deux dernières années de la Restauration que le milliard fut dépassé. Le gouvernement de 1815 à 1830 avait été singulièrement économe, puisque dans ces quinze années le montant de ses dépenses ne s'était accru que de 15 p. 100 environ. Et cependant que de récriminations, que d'inquiétudes n'excita pas ce chiffre de un milliard quand il vint à apparaître ! Le règne de Louis-Philippe, après avoir maintenu le budget stationnaire pendant cinq ou six années, l'accrut très rapidement, surtout à partir de 1840, et le porta à plus de 1,600 millions : c'était une augmentation de plus de 50 p. 100 en dix-sept ans. A cette époque aussi les plaintes, les alarmes vraies ou fausses, étaient vives. A partir de 1860 le chiffre de 2 milliards est dépassé, l'Empire finit avec un budget de 2 milliards 200 millions pour 1869; c'était une augmentation de 35 p. 100 environ des dépenses du pays depuis 1847. Bien des prophètes graves prédisaient à cette époque la ruine. L'expérience des années suivantes a prouvé que la France pouvait suffire à des dépenses infiniment plus grandes. Le premier budget régulier depuis nos désastres, celui de 1872, monte à 2 milliards 655 millions, soit 446 millions de plus que le dernier budget impérial ; de 1872 à 1883 la croissance du budget est ininterrompue et plus rapide que jamais. Le chiffre de 3 milliards est, depuis 1883, largement dépassé pour le seul budget ordinaire (1). Le budget de 1911, sans le budget sur ressources spéciales et sans celui de l'Algérie qui n'y sont plus rattachés, monte à 4,367 millions et avec les centimes locaux à 4,921 millions.

ques autres recettes accessoires, constituant l'ancien budget sur ressources spéciales (voir page 27), les budgets anciens ne les séparant pas des dépenses de l'État.

(1) Notons que dès 1883 l'ensemble des dépenses publiques ordinaires de la France, en y rattachant toutes celles des communes, atteint 3 milliards et demi. Ainsi, les ressources fournies par les octrois s'élèvent à 277 millions en 1880, les taxes communales diverses autres que les octrois et les centimes additionnels fournissent une centaine de millions, les produits divers des budgets communaux provenant du domaine ou de droits variés ne montent pas à moins de 100 millions : en ajoutant ces sommes aux 3 milliards 44 millions du budget de 1883, on obtient plus de 3 milliards et demi : il faudrait, il est vrai, déduire de ces chiffres quelques doubles emplois, comme les subventions que l'État accorde aux départements et aux communes ; mais cette déduction n'aurait pas grande importance. D'autre part il faudrait ajouter le produit des emprunts. Il résulte de ces explications que les dépenses publiques en France sont plus voisines du chiffre de 4 milliards que de celui de 3. (Note de la 3e édition.)

Depuis l'époque où a paru la troisième édition de cet ouvrage, ces chiffres se sont encore singulièrement enflés : aux 3 milliards 44 millions du budget ordinaire de l'État en 1883 et aux 417 millions du budget des dépenses sur ressources spéciales il faut joindre les 300 millions de droits d'octrois (277 millions en 1880), les 60 millions de prestations sur les chemins vicinaux (55 millions en 1877), les 200 millions de revenus communaux divers, les 200 millions de ressources d'emprunts dépensés par les départe-

En 1911, le budget français est neuf fois et demi plus gros qu'en 1789, plus de cinq fois plus gros qu'en 1815, près de cinq fois plus qu'en 1828, et sensiblement plus du double du budget de 1869. Une telle progression doit accabler un État dont la population croît peu.

L'accroissement inouï des dépenses depuis 1869 est loin de tenir principalement aux catastrophes de 1870-71. D'un tableau que nous avons déjà cité (p. 110, note) et qui a paru à la suite de l'*Exposé des motifs du budget de* 1898, il résulte que l'ensemble des dépenses de toute nature de l'État en 1869 n'atteignait que 2,013,344,968 fr. tandis que l'ensemble des dépenses de toute nature de l'État en 1897 montait à 3,455,367,487 francs, soit 1,442 millions de plus, sur lesquels une bonne moitié a une tout autre origine que la guerre de 1870-71 et l'augmentation des armements.

La France est sans doute un exemple unique sous le rapport du rapide et excessif développement des dépenses nationales. Mais aucun pays, si pacifique qu'il soit, ou si heureux dans sa politique extérieure, ou si prudent dans son administration intérieure, n'a pu contenir son budget des dépenses dans des bornes immuables.

Déjà dans le premier volume de cet ouvrage (page 6) nous avons donné quelques chiffres sur la progression des dépenses publiques dans la contrée la plus pacifique et la mieux administrée du monde. On a vu que le budget du Royaume-Uni s'élevait en dépenses à 58,726,341 livres sterling (1,480 millions de francs en chiffres ronds) pour l'année 1817, finissant le 5 janvier 1818. Pendant les dix-huit exercices qui suivent, les budgets anglais ont une tendance à la baisse : ils arrivent par des réductions graduelles au chiffre minimum de 48,786,047 livres sterling (1,229 millions de francs) en 1833. C'est là le minimum des dépenses du Royaume-Uni depuis 1815 jusqu'à ce jour. La période de ce siècle qui s'écoule depuis la fin des guerres de la Révolution et de l'Empire jusqu'à la Révolution de 1830 ou même jusqu'aux environs de 1840, présente un caractère exceptionnel. L'Europe jouit d'une paix ininterrompue : le grand élan n'est pas encore donné pour le développement des services civils, l'instruction populaire et les travaux publics ; les perfectionnements de l'art militaire et de l'art nautique sont encore inconnus, de même que la funeste méthode d'armer tous les citoyens ; les prodigieux gisements d'or de

ments et les communes; en outre, M. Cavaignac, dans le rapport général sur le budget de 1892, a prouvé (p. 44) qu'en 1883 un chiffre de dépenses de 834 millions, qui auraient dû figurer au budget ordinaire, ont été défrayés, à différents comptes, par des fonds d'emprunt ; on arrive ainsi à plus de 5 milliards pour l'ensemble des dépenses des pouvoirs publics en France dans la seule année de paix 1883. (Note de la 5e édition.)

(1) De 1887 ou 1888 à 1904 inclus, il y a eu un peu de refrénement par rapport au gaspillage inouï des années 1881 à 1884 ou 1885 ; mais, à partir de 1905, le gaspillage effréné a repris, avec, en plus, le développement de l'Étatisme et les aventures sociales.

la Californie et de l'Australie n'ont pas encore renchéri le coût de la vie estimé en monnaie ; par l'absence de grands emprunts publics et de placements financiers séducteurs, comme ceux qu'offrirent plus tard les entreprises de chemins de fer, le taux de l'intérêt a une grande tendance à la baisse, ce qui permet aux États prévoyants de pratiquer avec énergie le système des conversions de dettes. C'est par ces diverses raisons que s'expliquent la décroissance des budgets anglais de 1817 à 1833 et le niveau à peu près stationnaire des budgets français pendant la même période. De 1817 à 1833 les dépenses de la Grande-Bretagne ont donc diminué de 251 millions de francs : le service de la dette compte pour 75 millions dans cette réduction (1) ; les dépenses de l'armée et de la marine ont été diminuées de 135 millions ; celles de la perception des impôts ont fléchi de 35 millions de francs, les pensions se sont aussi restreintes dans une certaine mesure ; mais, d'autre part, les services civils ont légèrement augmenté : au lieu de 1,721,000 livres sterling (43,025,000 francs), chiffre de l'année 1817, ils exigent 2,000,158 livres sterling (50 millions de francs) en 1833. A partir de 1833, le budget anglais change de tendance : jusqu'alors il avait toujours décrû, désormais il hausse sans interruption ; cependant, le pays n'a été frappé d'aucune catastrophe, et l'on ne peut dire qu'il ait été livré à une administration prodigue ou malhabile. En 1843, les dépenses du Royaume-Uni montent à 55,360,511 livres sterling (1,395 millions de francs), c'est 166 millions de francs de plus qu'en 1833, mais le chiffre de 1817 n'est pas encore atteint. Il le sera bientôt. Jusqu'à la guerre de Crimée l'accroissement des dépenses britanniques n'est pas fort sensible : depuis cette guerre, au contraire, il est considérable, non pas tant par le poids de la dette, qui a été contractée pendant ce conflit international, que par le développement donné aux dépenses soit militaires, soit civiles. Dans l'année de paix qui finit au 31 mars 1859 (2), le budget britannique s'élève à 64,082,872 livres sterling (1,633 millions de francs) : c'est 238 millions de plus qu'en 1843, 404 millions de plus qu'en 1833 et 153 millions de plus qu'en 1817. Mais c'est surtout depuis 1859 que les dépenses du Royaume-Uni font des progrès rapides, quoique l'An-

(1) A l'endroit cité du premier volume de cet ouvrage, nous avons dit que le service de la dette anglaise avait été réduit de 50 millions de francs dans la période de 1817 à 1833 ; nous écrivons ici 75 millions de francs, c'est que nous tenons ici compte de la réduction de un million de livres sterling dans le service des bons du Trésor (*exchequer bills*), la réduction de 50 millions ne s'applique qu'à la dette consolidée et aux annuités à long terme (*terminable annuities*).

(2) Au commencement du XIXe siècle l'année financière se terminait en Angleterre le 5 janvier; à partir de 1854 elle finit le 31 mars : l'exercice va donc du 1er avril au 31 mars.

gleterre se soit depuis lors condamnée à l'isolement politique et à l'abstention systématique dans toutes les guerres européennes. Voici, d'après les *Statistical Abstracts*, les dépenses depuis 1865 :

Années.	Livres sterling.
1865-66	65,914,357 (1)
1866-67	66,780,396
1867-68	71,236,242 (2)
1868-69	74,972,816 (3)
1869-70	68,864,752
1870-71	69,548,539
1871-72	71,490,020
1872-73	70,714,448
1873-74	76,466,510 (4)
1874-75	74,328,040
1875-76	76,621,773
1877-78	82,403,495
1879-80	84,105,754
1881-82	85,472,556
1884-85	89,037,883
1889-90	86,083,314
1894-95	94,728,421
1898-99 (avant la guerre sud-africaine)	114,253,572
1903-04 (après cette guerre)	154,266,136 (5)
1909-10	163,171,000

Les dépenses de l'Angleterre dans une année calme, qui a précédé les troubles d'Orient, l'année 1874-75, sur laquelle ne pèse aucun engagement extraordinaire, se sont donc élevées à 74,328,000 livres sterling, soit 1,872 millions de francs : c'est 239 millions de plus qu'en 1858-59 ; c'est 643 millions de plus qu'en 1833. Ainsi de 1833 à 1874-75 les dépenses de la Grande-Bretagne se sont accrues de plus de 50 p. 100, le budget s'étant élevé du chiffre de 1,229 millions de francs en 1833 à celui de 1,872 millions en 1874-75. En 1884-85 les dépenses ont monté à 2 milliards 125 millions de francs en chiffres ronds, soit près de 75 p. 100 de plus qu'en 1833. Notez cependant que le service de la dette n'a augmenté que d'une vingtaine de millions dans cet intervalle (en tenant compte du nouveau fonds d'amortissement et de l'intérêt des emprunts qui ne font pas partie de la dette consolidée). En 1889-90, le budget a un peu diminué par rapport aux années précédentes, mais les dépenses reprennent ensuite leur ascension, atteignant près de 2,900 millions de francs en 1898-99, en pleine paix. Cependant le Royaume-Uni, jusqu'en 1908-09, suivait, dans son administration, des principes différents de ceux qui régissent les États du continent : le gouvernement se plaisait à compter sur l'initiative privée, soit celle

(1) En y comprenant 764,829 livres sterling pour la guerre en Nouvelle-Zélande.

(2) Y compris 2 millions de livr. sterl. de crédits pour la guerre d'Abyssinie.

(3) Y compris 2,900,000 livr. sterl. de crédits pour la guerre d'Abyssinie.

(4) En y comprenant 3,200,000 livres sterling pour l'indemnité de l'Alabama.

(5) Y compris 6,103,336 livr. et 7,305,0[illegible] livr. respectivement de dépenses navales et autres ne figurant pas au budget : la guerre sud-africaine sévit d'octobre 1899 à mai 1902.

des particuliers, soit celle des localités, soit celle des sociétés. Cet énorme développement du budget anglais, malgré la persistance de la paix, est un phénomène de la plus grande importance. S'ensuit-il, comme le pense une association célèbre, le *Cobden club*, que l'Angleterre soit actuellement administrée avec prodigalité ou imprévoyance ? Cela est, en partie, vrai, depuis 1890 ; mais là n'est pas la cause unique. Il y a des causes générales qui déterminent dans tous les pays cette augmentation des dépenses publiques. Depuis la guerre sud-africaine, les dépenses de l'Angleterre, montant à 4,200 millions de fr., se rapprochent de celles de la France.

Nous pourrions, sans doute, nous contenter de cet exemple de l'Angleterre, tellement il est significatif et probant. Considérez, cependant, un troisième pays dans une phase différente de civilisation, la Russie. On sait que de 1856 à 1875 la Russie s'est recueillie, suivant un mot célèbre, et qu'elle s'est principalement préoccupée du développement de ses ressources intérieures. Elle est arrivée aussi dans le même temps à établir l'équilibre de ses finances (1) : elle a été dans ces vingt années administrée avec prudence et sagacité. Voici les chiffres des dépenses russes pendant les années qui ont précédé la guerre d'Orient de 1877 et quelques années plus récentes (2):

Années.	Roubles.
1869	468,797,909
1870	485,482,686
1871	499,734,633
1872	523,077,475
1873	539,140,337
1874	543,317,034
1875	543,221,521
1882	680,000,000
1885	789,294,696
1890	980,475,000 (3)
1909 (dépenses ordinaires et extraordin.)	2,607,552,000 (4)

(1) Les événements accomplis en Orient depuis 1876 ont momentanément compromis l'équilibre des finances russes.

(2) Le rouble valait nominalement 4 francs; mais il s'agit ici de roubles de papier à cours forcé, dont la valeur au cours du change était d'à peu près 3 fr. 50 en moyenne avant 1877. Les chiffres donnés ci-dessus sont ceux des budgets définitifs. Nous les tirons des rapports du contrôleur de l'Empire sur le règlement des exercices 1873 et 1875. Pour l'année 1882 nous puisons à l'opuscule de M. Arthur Raffalovich intitulé : *Les Finances de la Russie*, Paris, 1883. Le rouble en 1883 ne valait que 2 fr. 50 à 2 fr. 60; en 1887, 2 fr. 20 ; en 1890 et 1891 il s'est relevé entre 2 fr. 50 et 3 fr.

(3) En 1896, le budget russe ordinaire, d'après les comptes définitifs, s'est élevé à 1,229 millions de roubles (la valeur du rouble a été consolidée à 2 fr. 666), soit 3,270 millions de francs ; sur cette somme, 278 millions de roubles étaient consacrés au service de la dette des chemins de fer, de l'exploitation du réseau de l'État et des garanties d'intérêt, l'État russe ayant racheté beaucoup de voies ferrées.

(4) Ce chiffre colossal représente un peu plus de 7 milliards de francs : les chemins de fer de l'État y figurent pour 568 millions de roubles, soit près de 1,900 millions de francs; comme nous l'avons dit déja, les États exploitant des chemins de fer ne devraient porter au budget que les soldes en bénéfices ou en dépenses de cette exploitation; autrement on tombe dans une grande confusion (Voir plus loin, page 204).

Pendant les années de paix (1869-1875) l'augmentation des dépenses annuelles de l'empire russe a donc été de 74 millions et demi de roubles, soit nominalement 296 millions de francs : cela représente un accroissement de 16 p. 100 dans toute la période, près de 3 p. 100 par année De 1882 à 1896, le budget russe a augmenté de 80 p. 100.

On pourrait croire que les petits États sont plus économes que les grands. Il semblerait naturel que la Belgique, la Hollande, la confédération helvétique et en particulier les cantons suisses fissent un contraste avec la France, l'Angleterre, la Russie ; il n'en est rien cependant. Un député belge, en même temps économiste, M. Lehardy de Beaulieu, a, dans sa réponse au questionnaire du *Cobden club*, dressé le tableau suivant des dépenses de la Belgique à différentes époques, depuis qu'elle fut érigée en royaume indépendant jusqu'en 1875. Nous y joignons les budgets de 1890, 1900 et 1907 :

ANNÉES.	ENSEMBLE DES DÉPENSES.	NOMBRE D'HABITANTS.	DÉPENSE PAR TÊTE.
	francs.		francs.
1835	87.104.005	3.396.005	22.35
1845	134.380.350	4.250.000	31.62
1855	146.926.212	4.579.000	32.08
1865	188.793.736	4.910.000	38.45
1870	216.907.800	5.087.800	42.63
1875	256.000.000	5.336.000	48.00
1890	417.893.629	6.069.321	68.80
1900	574.158.192	6.693.548	85.90
1907	708.258.897	7.380.000	95.96

La dépense a donc plus que octuplé de 1835 à 1907 ; par tête d'habitant, elle a plus que quadruplé ; comme dans tous les autres pays, l'accroissement a surtout été énorme depuis 1870. Il faut remarquer, cependant, que les chiffres ci-dessus ne fournissent pas des indications complètement précises; ils comprennent, en effet, les dépenses pour les chemins de fer de l'État qui ont des recettes corrélatives et dont le développement ne constitue pas un accroissement des charges nationales. Néanmoins les autres dépenses ordinaires en Belgique ont fort augmenté; de 1835 à 1870, d'après l'*Annuaire statistique* de la Belgique (quarantième année, 1909, page 260), le produit des impôts en Belgique a monté de 76 1/2 millions en 1835, à 129,8 millions en 1870, soit un accroissement de 70 p. 100 en 35 ans. Ce produit des impôts est porté à 277 millions en 1907, non compris les postes, les télégraphes, les domaines et déduction faite des recettes versées par l'État au fonds communal. Il a donc presque quadruplé, en chiffres absolus, depuis 1835, et il représente 37 fr. 53 par tête, au lieu de 19 fr. 63 (Voir tome Ier, pages 162 et suivantes).

Pour rendre cette démonstration absolument décisive, nous allons reproduire un curieux tableau, quoique déjà ancien, non pas du budget entier (nous ne l'avons pas), mais d'une partie très importante du budget d'une petite république que beaucoup de personnes sont tentées de considérer comme un modèle, le canton de Genève.

Sommes portées au budget pour le traitement des fonctionnaires et employés du canton de Genève.

	1848	1866	1876
	francs.	francs.	francs.
Grand conseil	1.800	3.000	2.800
Conseil d'État, chancellerie et frais généraux	55.400	58.200	64.700
Départements :			
Militaire	19.136	17.200	31.200
Finances	11.948	20.400	26.200
Contributions	33.610	58.620	94.300
Instruction	130.895	304.134	732.086
Justice et police	34.400	139.060	254.850
Intérieur	62.947	47.496	78.300
Travaux publics	16.530	22.100	32.900
Tribunaux et parquet	44.412	71.500	117.400
Culte protestant	65.344	72.600	78.000
Culte catholique	37.763	45.700	71.100
Total	514.185	860.010	1.583.836

Voilà une république minuscule, éclairée, prospère, pacifique par nécessité non moins que par vertu : cependant en vingt-huit ans ses dépenses triplent, il s'en faut de peu qu'elles ne doublent en dix ans. Les gros budgets ne sont donc pas seulement la plaie des grandes puissances militaires ou des villes qui jouent dans la civilisation actuelle le rôle d'Athènes ou de Babylone. On pourra prétendre que, la population s'étant accrue dans le canton de Genève, la progression des dépenses par tête est beaucoup plus faible que celle qu'indique ce tableau. Cette observation est vraie dans une certaine mesure ; mais la progression des dépenses même relativement au nombre des citoyens est encore considérable.

En effet, les dépenses inscrites au tableau publié plus haut représentaient pour chaque électeur inscrit à chacune de ces époques :

1848	39 fr. 55
1866	56 05
1876	77 96 (1)

Il ne faudrait pas croire que la Suisse allemande soit plus sage et

(1) Ces chiffres, ainsi que le tableau publié plus haut, sont extraits de l'*Économiste français* du 20 mai 1876. Ce recueil les a lui-même empruntés au *Journal de Genève*.

plus économe que la Suisse française. Voici, par exemple, le canton de Berne : d'après un rapport publié en 1877 sur la situation financière de cet État, de 1852 à 1858, les dépenses annuelles y ont varié de 3 à 5 millions; de 1858 à 1861, de 5 à 6 millions; de 1861 à 1867, de 6 à 7 millions; de 1867 à 1872, de 7 à 8 millions. En 1873, elles se sont élévées à 8,604,000 francs; en 1874, à 11,705,000; en 1875, à 11 millions; et en 1876, à 11,471,000 francs. Onze exercices ont produit des excédents de recettes, tandis que dix-sept autres ont donné des déficits. A la fin de 1878, il devait y avoir un déficit de 3 millions 877,800 francs. En 1897, la situation du canton de Berne s'est améliorée : 27,715,498 francs de recettes contre 27,712,525 de dépenses, soit un excédent de 2,973 francs, mais on voit que le budget est plus que triplé depuis 1873 (1).

Il ne s'agit ici que des dépenses cantonales. La confédération suisse a un budget grossissant. En 1875 les recettes sont de 42,408,000 fr., et les dépenses de 43,235,000, soit un déficit de 827,000 fr. D'après notre *Bulletin de statistique* (t. II de 1897, p. 98 à 101), le budget de la Suisse, de 61,097,496 fr. en recettes, et 58,067,506 fr. en dépenses en 1886, s'est graduellement élevé à 81,005,586 fr. en recettes et 76,402,631 fr. en dépenses en 1895; il a augmenté de 80 p. 100 en vingt ans; pour les dix années 1886-1895, sept se sont soldées par un ensemble d'excédents de recettes de 14,158,202 fr. et trois années, 1891, 1892 et 1893, par un ensemble de déficits de 22,330,830 fr., soit pour les dix années un déficit total de 8,172,628 fr. Les comptes de 1903 donnent : 115,030,267 fr. de recettes et 112,558,770 fr. de dépenses, soit un excédent de 2,471,497 fr. Les prévisions en 1910 sont de 154,130,000 fr. en recettes et 154,450,000 fr. en dépenses (recettes et dépenses des chemins de fer nationaux laissées de côté); ainsi le budget n'a cessé de croître.

Un seul État, la grande Union américaine, est parvenu à restreindre dans de grandes proportions ses dépenses, après 1865. Par des conversions successives exécutées avec habileté et persévérance, par un amortissement pratiqué avec beaucoup d'énergie, la grande Union américaine est arrivée à réduire, de 1865 à 1887, l'intérêt de sa dette de 151 millions de dollars (792 millions de fr. environ) à 47,745,000 dollars (250 millions de fr.); l'ensemble des dépenses de l'Union se trouva ramené à 268,515,900 dollars (environ 1,410 millions de fr.), en 1886-87, tandis qu'elles s'élevaient à 357,542,675 dollars (environ 1,875 millions de fr.) en 1867. Il ne faut pas oublier qu'il s'agit ici d'une fédération dont les dépenses sont naturellement limitées : l'Union, en effet, jusqu'à ce jour, sauf pour la Compagnie du chemin de fer du Pacifique, n'est guère intervenue dans les grands

(1) Correspondance adressée au *Journal des Débats* (numéro du 5 mai 1877) et *Finanzhaushalt der Kantone*, von Dr Jacob Steiger, Bern 1899, page 7.

travaux publics, tels que canaux et voies ferrées (1) ; étant un État isolé, elle n'a pour ainsi dire pas besoin d'armée ; les gros chiffres de son budget étaient donc, depuis 1865, l'intérêt de sa dette publique et les pensions militaires, suite de la guerre et qui auraient dû aller en décroissant. Si, au lieu d'examiner le budget fédéral, on étudiait les budgets des États et des comtés, surtout ceux des villes, on trouverait de l'autre côté de l'Atlantique la même prodigalité qu'en Europe (2).

Ainsi, grandes ou petites puissances, insulaires ou continentales, militaires ou pacifiques, aristocratiques ou démocratiques, monarchiques ou républicaines, toutes se ressemblent en ce point que leurs dépenses croissent sans cesse et que le déficit est pour toutes soit un mal invétéré, soit un accident fréquent.

Il y a donc des causes constantes, naturelles ou artificielles, qui font monter chaque année les budgets. On en compte six, deux de l'ordre économique ou administratif, et quatre de l'ordre purement politique : les deux premières peuvent être regardées comme nécessaires en ce sens qu'elles ne dépendent pas de la volonté des hommes au pouvoir ; les quatre autres sont contingentes, en ce sens qu'elles ont pour origine des fautes, soit actuelles, soit passées, des gouvernements

La première de ces causes, c'est l'augmentation du prix des choses. Un budget, lorsque l'on en déduit les intérêts et l'amortissement de la dette, se réduit en deux éléments : 1° les salaires et les traitements d'un grand nombre d'employés ; 2° l'exécution de travaux ou l'achat de certains produits. Le montant de ces deux catégories de dépenses suit naturellement le mouvement des prix. Si tout hausse dans le pays, soit parce que, la richesse générale ayant augmenté, la demande des objets utiles ou agréables s'est plus rapidement accrue que l'offre ; soit parce que les métaux précieux, existant en beaucoup plus grande abondance et subissant la concurrence des moyens de crédit, tels que les billets de banque, les chèques, etc., ont perdu de leur puissance d'achat ; il est bien évident que les dépenses de l'État doivent augmenter dans une proportion analogue. Il faut rétribuer davantage les fonctionnaires pour qu'ils puissent vivre comme auparavant. Il faut payer plus cher les ouvriers que l'on emploie aux travaux pu-

(1) Depuis l'année 1890 environ, l'Union américaine se livre à un véritable gaspillage : en 1890-91, les dépenses comprenaient 133 millions de dollars (près de 690 millions de fr.) de pensions. Le budget de 1896-97 a laissé un déficit de 18,052,454 dollars (environ 94 millions de francs). Le budget de prévision de 1897-98 comportait 448,439,623 dollars en dépenses et 441,221,077 en recettes, soit 7,218,000 dollars de déficit prévu. Toutefois, les années 1901-02 et 1902-03 ont été très prospères : 684 et 694 millions de dollars de recettes contre 593 et 640 de dépenses respectivement. En 1909, l'ensemble des dépenses de l'Union Américaine montait à 1,002,303,040 dollars (5,190 millions de francs) et l'ensemble des recettes à 883,507,121 (4,576 millions de francs), soit 614 millions de francs de déficit.

(2) Voir tome Ier de cet ouvrage, page 942, pour plus de renseignements à ce sujet.

blics, il faut subir pour l'armée, pour la marine, pour les prisons, la hausse du prix des vivres, des fourrages et de beaucoup d'autres substances. On peut dire que cette seule cause a pu faire doubler depuis le début du XIXe siècle la dépense des services civils et militaires, c'est-à-dire tout le budget, sauf la partie qui en est consacrée à la dette publique (1).

Une seconde cause de la croissance des budgets, c'est l'extension des attributions de l'État ou le développement des services dont l'Etat se trouvait déjà chargé. Les États modernes voient, quoi qu'on en dise, leur rôle s'agrandir sans cesse. Jadis, ils ne s'occupaient pas d'instruction publique, c'étaient les corporations religieuses, les associations privées, ou bien encore les particuliers qui, soit à leurs risques et périls, soit au moyen de donations, de legs, de souscriptions charitables, pourvoyaient à l'éducation nationale. Aujourd'hui, par un sentiment intelligent de sa responsabilité sociale, l'État et les localités font pour les écoles de tout ordre des dépenses chaque jour croissantes (2). Le *Compte général de l'administration des finances pour* 1869 nous donne les chiffres des dépenses de la France par ministère depuis 1830 jusqu'à 1868 inclusivement. Sait-on quelle a été à différentes époques la dotation que l'État accordait à l'instruction publique? En voici le tableau.

(1) Il faut dire toutefois que, depuis 1880 environ et surtout 1883, la hausse générale du prix des choses, qui avait caractérisé tout le milieu de ce siècle, a fait place à la dépréciation de la plus grande partie des denrées et marchandises, aussi bien des produits agricoles, à l'exception du vin, que des produits manufacturés. Quoique cette baisse presque universelle tienne en partie à des causes passagères, on peut lui reconnaître, dans une certaine mesure, un caractère durable. Aussi cette cause de la croissance des budgets devrait avoir disparu depuis 1883 ou 1884. Il est absurde, notamment, d'aller augmenter, comme on le fait en France, les traitements, même les petits, à une époque où la nourriture, le vêtement, même le logement, deviennent moins dispendieux. (Note de la 4e édition) (1888).

A partir de 1902 on a revu une nouvelle hausse des prix assez sensible (Note de la 8e édition, 1911).

(2) Il nous paraît, néanmoins, que depuis 1877 il y a eu en France un grand gaspillage dans la dotation des écoles. On aura dépensé en une dizaine d'années environ 1 milliard de francs à construire des écoles dans le pays, alors qu'avec une somme moitié moindre on eût eu des installations aussi nombreuses, aussi propres, aussi hygiéniques, aussi confortables, mais moins luxueuses, ce qui n'eût pas été un mal. L'État français a, en outre, une tendance à se substituer d'une manière trop complète à l'initiative privée. (Note de la 3e édition.)

C'est en grande partie grâce à ce *Socialisme d'État* que le gouvernement français d'après le coup d'œil rétrospectif jeté par M. Cavaignac, dans son rapport sur le budget de 1892, sur la gestion de nos finances depuis 1871, a dépensé en dehors du budget dans la seule année de paix 1883 la somme gigantesque de 834 millions de francs, renouvelant ces folies dans des proportions un peu moindres pendant toute la période de 1880 à 1891.

Sur la très grande exagération, des attributions que sont en train de revendiquer la plupart des États, consulter notre ouvrage : *L'État moderne et ses fonctions*, 4e édition, Alcan éditeur, 1911.

Dépenses du service de l'instruction publique à différentes époques.

ANNÉES.	FRANCS.	ANNÉES.	FRANCS.
1830	2.258.957	1869	40.584.000 (1)
1834	5.003.620	1876	49.783.000 (2)
1835	12.352.331	1877	63.164.908 (3)
1840	15.340.224	1879	72.400.000 (4)
1847	18.275.280	1883	149.715.000 (5)
1852	22.958.893	1892	178.512.914 (6)
1860	20.857.979	1905	230.108.931 (6)
1865	28.735.638	1911	288.928.779 (6)

(1) Les chiffres donnés pour toutes les années de 1830 à 1865 sont ceux des dépenses qui figurent au budget de l'État : elles ne comprennent pas ce que l'on appelle le budget des dépenses sur ressources spéciales, c'est-à-dire les dépenses départementales et communales qui sont pourvues au moyen de centimes additionnels aux contributions directes ; les comptes anciens des finances ont le tort de ne pas indiquer ces deux dernières catégories de dépenses ; pour les années 1869, 1876, 1877 et 1879, nous avons ajouté aux dépenses propres à l'État celles qui sont payées sur les fonds départementaux provenant de centimes additionnels ; en 1869 l'instruction publique figurait au budget ordinaire de l'État pour 25,157,000 francs, au budget extraordinaire pour 2,100,000 francs, enfin au budget des dépenses sur ressources spéciales pour 13,327,000 fr. (Compte général de 1869, p. 128 et 129.)

(2) Ces chiffres sont formés des deux éléments suivants : 38,220,000 fr. inscrits au budget de l'État pour l'instruction publique proprement dite (non compris les beaux-arts), et 11,563,000 au budget des dépenses sur ressources spéciales pour la partie des dépenses de l'instruction primaire qui est imputable sur les budgets départementaux. Il s'en fallait, d'ailleurs, que cette somme de 49 millions de francs représentât le total des dépenses de l'État et des localités en France pour l'instruction. Il faudrait y ajouter les dépenses communales, qui grossiraient considérablement ce chiffre.

(3) Ces 63 millions de francs se décomposent de la manière suivante : 49,123,000 fr. inscrits au budget général de l'État et 14,041,000 fr. représentant les dépenses de l'instruction primaire imputables sur les fonds départementaux.

(4) Ces 72 millions et demi se subdivisent ainsi : 57,623,000 fr. inscrits au budget général de l'État, et 14,800,000 fr. représentant les dépenses de l'instruction primaire imputables sur les fonds départementaux.

(5) Sur ces 149,715,000 fr., 134,410,451 fr. figurent au budget de l'État et 15,314,920 au budget des localités. En réalité, les dépenses sont beaucoup plus considérables, à cause des caisses spéciales pour la construction d'écoles de lycées. (Note de la 3e édition.)

(6) Pour le seul budget ordinaire de l'État et sans y comprendre les pensions de retraite.

Ainsi voilà un service social dont la dotation a plus que centuplé de 1830 à 1905 et a plus que septuplé depuis 1869 ; depuis l'année 1879, encore assez voisine de nous, il y a eu quadruplement, l'État s'étant abusivement substitué à beaucoup d'organisations privées intéressantes et efficaces. Il est certain qu'il y a là un entraînement excessif (1).

Cet exemple n'est pas le seul que nous pourrions citer : le ministère des travaux publics démontre aussi que les États modernes se trouvent portés chaque année à participer pour des sommes de plus en plus grandes au développement de l'outillage national.

En dehors de ces services anciens qui se sont accrus, il est des

(1) En y joignant les dépenses des localités, ainsi que les pensions pour les membres de l'enseignement à tous ses degrés, et les établissements scolaires dépendant du ministère du Commerce, le total des dépenses de l'instruction *publique* en France (beaux-arts non compris, ceux-ci reçoivent de l'État 19,993,663 fr., en 1911) doit arriver à 380 millions par an, sinon même dépasser cette somme ; il y a excès, car, on obtiendrait des résultats aussi considérables avec une somme moindre.

attributions nouvelles qui incombent à l'État par suite soit de nouveaux besoins, soit d'inventions récentes. On trouve dans les budgets actuels des chapitres qui ne se rencontraient pas dans ceux de la Restauration ou du règne de Louis-Philippe, celui qui concerne notamment la télégraphie, qui figurait au budget des dépenses de 1877 pour un chiffre de plus de 16 millions de francs et qui doit absorber plus de 50 millions au budget de 1911 (1) ; de même pour les téléphones, inconnus il y a un quart de siècle. Cet accroissement du budget des dépenses n'est pas toujours un mal : parfois cette augmentation des charges est fictive, en ce sens qu'elle est compensée par une recette équivalente ou supérieure. C'est ainsi que les dépenses de la télégraphie, de l'exploitation du service de la poste, des achats faits par les manufactures nationales, grandissent chaque année ; mais elles ont, dans le budget des recettes, une contre-partie qui croît encore plus rapidement : c'est le produit des télégrammes, des ports de lettres, de la vente des tabacs ou des poudres.

Ce n'est pas seulement la France, toujours disposée à la prodigalité, qui augmente dans une si large mesure la dotation de la plupart de ses services civils et qui en crée souvent de nouveaux. L'Angleterre fait de même. Et cependant quelle puissance se montra plus avare des deniers publics? quelle puissance eut plus d'antipathie pour l'extension des attributions de l'État? quelle puissance montra jamais plus de confiance dans l'initiative individuelle et dans le *self government?* Certes, si un pays devait résister aux entraînements budgétaires, c'était bien la Grande-Bretagne. Jadis elle n'intervenait pas dans l'œuvre de l'éducation nationale : elle a des universités libres reposant sur des fondations séculaires et dotées d'énormes richesses propres ; elle a des collèges d'enseignement secondaire qui sont aussi soutenus par des donations, des legs, des souscriptions individuelles, et par les rémunérations élevées que peuvent payer pour l'éducation de leurs enfants la riche aristocratie, la riche *gentry*, la riche bourgeoisie d'Angleterre. De puissantes et opulentes sociétés libres s'étaient chargées de l'instruction populaire et y consacraient chaque année des sommes considérables (2). Les travaux publics semblaient aussi ne devoir rien coûter à l'État anglais : les chemins de fer sont dans la Grande-Bretagne indépendants, complètement autonomes, ils n'ont puisé au budget ni subventions ni garantie d'intérêts : les routes sont l'œuvre soit des localités, soit de particuliers qui se ré-

(1) Il est impossible d'avoir le chiffre exact pour 1911, les services des postes et des télégraphes étant réunis et les dépenses des deux administrations en partie confondues. Les recettes du télégraphe, qui ont produit, en 1910, 54 1/2 millions de francs, doivent à peine couvrir les frais. Les téléphones (30 millions de recettes en 1910) doivent laisser un gain.

(2) Voir notre ouvrage : *De l'Administration locale en France et en Angleterre.*

munèrent de leurs frais par des péages : il n'est pas jusqu'aux docks et aux bassins des ports qui ne soient ou bien des entreprises locales ou des entreprises privées. Le champ d'action du gouvernement anglais semble donc plus limité que celui des gouvernements continentaux; néanmoins, les dépenses des services civils ont plus que septuplé de 1817 à 1880, et plus que doublé de 1867 à 1903 (1).

Dédenses des services civils en Angleterre.

	1817	1837	1857	1867	1877	1880	1901-02
	liv. st.	liv. st.	liv. st.	liv. st.	liv. st.	liv. st.	liv. st.
1° Travaux publics et bâtiments.........	301.275	299.197	844.156	724.393	1.358.529	1.366.109	2.101.953
2° Traitements et dépenses des administrations publiques centrales.........	402.188	700.006	1.431.477	1.731.353	2.578.124	2.301.081	2.605.125
3° Magistrature, police et prisons (*Law and Justice*).......	201.012	357.169	2.506.419	3.201.154	4.900.246	6.371.909	4.308.528
4° Éducation, science et art..	82.872	174.523	1.062.426	1.595.447	3.182.920	3.995.298	12.795.188
5° Service colonial, consulaire et affaires étrangères..... ...	275.550	578.277	386.874	544.724	679.144	627.185	8.403.095
6° Pensions, secours et subventions......	183.629	149.903	244.056	400.201	559.786	1.237.861	1.774.508
7° Dépenses diverses........	275.108	187.837	751.889	294.067	75.102	53.134	801.139
TOTAL......	1.721.638	2.506.915	7.227.719	8.491.341	13.333.851	15.952.577	32.789.536

De 1817 à 1837 les dépenses des services civils en Angleterre ne se sont accrues que de 50 p. 100 environ : c'est la période d'économie, de recueillement, qui a suivi les grandes guerres de la Révolution et de l'Empire; on ne s'occupe pas encore beaucoup d'instruction nationale, ni de travaux publics. Il en est tout autrement dans les vingt années suivantes. Les dépenses des services civils triplent presque de 1837 à 1857, et de 1857 à 1880 elles font plus que doubler. De cette façon elles ont presque décuplé en soixante ans.

(1) Les chiffres cités pour les années 1817, 1837, 1857 et 1867 sont tirés du recueil officiel : *Public Income and Expenditure*, 1801-1869 ; les chiffres pour 1876-77, 1879-80 et 1901-02 sont empruntés au *Financial Reform Almanach for* 1878, 1881 et 1903. Quelques-uns de ces chiffres peuvent n'être pas comparables ; en 1901-02, le chiffre du service colonial et consulaire a été grossi d'une dépense (exceptionnelle et temporaire) de 6,500,000 livr. pour les colonies du Transvaal et d'Orange. Il y a surtout lieu de retenir, pour une comparaison utile, les dépenses de l'éducation et des travaux publics. D'après le *Statistical Abstract*, paru en 1904 (pages 10 et 11), le total des dépenses pour les services civils a passé de 17,060,875 liv. sterl. (427 millions de francs) en 1891-92, à 27,359,220 (685 millions de francs) en 1903-04.

De 1880 à 1902, en déduisant 6 millions 1/2 sterl. de dépenses qui doivent être extraordinaires pour les colonies du Transvaal et de l'Orange, elles augmentent encore de plus de 60 p. 100.

Quatre chapitres surtout offrent une augmentation énorme. En première ligne vient l'instruction publique, *Education, Science and Art department*. La dotation de ce chapitre est, en 1901-02, de 12,795,188 liv. sterl. (320 millions de francs en chiffres ronds), ayant plus que décuplé depuis 1857 et beaucoup plus que centuplé depuis 1817. Dans cette dernière année, le gouvernement anglais ne s'intéressait pas à la grande œuvre de l'éducation nationale : à peine y consacrait-il 2 millions de francs; en 1837, il n'y affectait encore que 4 millions et demi de francs ; en 1857, il paie pour ce service plus de 26 millions de francs ; en 1867 environ 40 ; en 1879-80 près de 100 millions, et, d'après le *Statistical Abstract* paru en 1904, il consacre à la seule éducation élémentaire 13,332,805 liv. sterl. (335 millions de francs en chiffres ronds) en 1903-04.

Le service qui présente ensuite la plus grande augmentation est celui de la magistrature, de la police et des prisons (*law and justice*). Il exige, en 1879-80, une dotation trente fois plus élevée que celle dont il se contentait en 1817. Au lieu de 5 millions de francs, comme en 1817, ou de 9 millions, comme en 1837, il absorbe 63 millions de francs en 1857, 80 millions en 1867, et enfin près de 160 millions en 1879-80. C'est que le gouvernement anglais a multiplié ses cours de justice, il en a fondé dans tous les comtés (*county courts*) ; il a renforcé le personnel de sa police ; il a eu beaucoup plus de prisonniers à entretenir et il les a beaucoup mieux entretenus. Cette augmentation du nombre des prisonniers ne tient pas au développement de la perversité humaine; elle vient de l'accroissement de la population et surtout de l'efficacité plus grande de la police. Les personnes et les biens sont mieux préservés de toute violence. Le sentiment philanthropique porte à améliorer la destinée des prisonniers, à essayer de corriger leur caractère et leurs mœurs ; il a pour conséquence une grande augmentation des dépenses. Le service de la police et celui des prisons exigent dans tous les pays une dotation qui croît chaque année. Le fléchissement de cette dépense en 1901-02, où elle ne serait plus que de 4,308,528 liv. sterl. (environ 108 millions de francs), doit provenir d'une classification différente des dépenses; encore ce chiffre excède-t-il de plus de 60 p. 100 celui de 1857.

Le chapitre des traitements et du matériel des administrations publiques en général a sextuplé depuis 1817 et plus que triplé depuis 1837. Par l'extension des attributions de l'État, le nombre des fonctionnaires s'accroît et, grâce au développement de l'aisance, il faut

les mieux payer. Il y a eu, cependant, une décroissance dont la cause nous échappe de 1877 à 1880 et un relèvement modéré seulement de 1880 à 1902 ; par contre, l'essor pris par le chapitre des pensions, secours et subventions a été ininterrompu depuis 1837.

Enfin, le quatrième chapitre, qui est en assez forte augmentation depuis 1817, est celui des travaux publics et des bâtiments (*public works and buildings*). Il ne s'agit pas ici de travaux publics dans le sens où ce mot est pris sur le continent. Il n'est question dans ce chapitre que de bâtiments et de constructions : c'est ce que nous appelons les bâtiments civils. Eh bien, la dotation de ce chapitre a plus que septuplé depuis 1817 et même depuis 1837 : actuellement elle s'élève à 53 millions de francs environ, au lieu de 7 ou 8 millions de francs qui suffisaient vers 1837. Il n'y a là rien d'étonnant ; les bâtiments civils sont plus nombreux qu'autrefois ; l'entretien en coûte donc plus cher ; en outre les journées d'ouvrier et les salaires sont à un prix plus élevé, et enfin on a davantage le goût du luxe.

Parmi les deux autres grandes sections des dépenses des services civils, une a augmenté dans une moindre mesure, c'est celle du service colonial, consulaire, etc., déduction faite des crédits exceptionnels en 1901-02 pour les colonies du Transvaal et de l'Orange. Nous ne dirons rien de la section des dépenses diverses, qui, après avoir notablement diminué, ce qui venait du progrès administratif et aussi, sans doute, de ce que plusieurs des dépenses qui figuraient sous cette rubrique ont été transportées aux rubriques précédentes, s'est accrue en 1901-02.

L'énorme progression des dépenses pour les services civils en Angleterre depuis soixante ans montre que ce n'est pas à des causes transitoires et accidentelles qu'est dû le développement des budgets des nations modernes. On entend souvent dire que la centralisation est seule responsable de cet accroissement des dépenses publiques : c'est là une vue superficielle. Sans prétendre juger en passant le grand procès entre la centralisation et la décentralisation, il suffit de montrer l'Angleterre pour prouver que les contrées où règne le *self government* ne sont pas à l'abri du développement des depenses budgétaires. En se reportant plus haut (page 169) au tableau des dépenses du canton de Genève, ainsi qu'au chapitre sur les taxes locales dans le premier volume de cet ouvrage (pages 885 et suivantes), on voit qu'en France, en Angleterre, en Italie, en Belgique, en Amérique, tout aussi bien que dans la minuscule république de Genève, les dépenses communes augmentent considérablement en dépit du *self government* qui règne en maître dans quelques-uns de ces pays.

En Russie, d'autre part, pays encore primitif, les dépenses des

administrations civiles s'accroissent notablement, quoique le gouvernement russe se soit montré dans ces dernières années très prudent et très économe. Nous ne citerons que les deux ministères de l'instruction publique et de la justice, laissant de côté celui des voies de communication, où l'accroissement a été énorme.

ANNÉES.	DÉPENSES DES MINISTÈRES RUSSES	
	de la justice.	de l'instruction publique.
	Roubles.	Roubles.
1871	11.226.000	10.572.000
1872	11.517.000	11.312.000
1875	12.640.000	14.331.000
1885	20.146.631	20.349.[illegible]99
1890	23.205.236	22.908.625
1896	27.955.230	24.995.041
1905	49.854.629	43.058.486
1909	73.833.000	64.262.000 (1)

Ainsi, dans cette période de trente-huit années, le budget de l'instruction publique en Russie a plus que sextuplé, et celui de la justice (prisons comprises) s'est accru davantage encore. Les pays arriérés, lorsqu'ils veulent devenir civilisés, n'échappent donc pas à la nécessité d'accroître les dépenses de leurs services administratifs.

Les deux causes précédentes d'accroissement du budget de l'État, à savoir : la hausse du prix des subsistances, des salaires, par conséquent aussi des traitements, des travaux, en second lieu l'extension et l'amélioration des services dont l'État s'est chargé, ces deux causes d'accroissement des budgets ne doivent pas être considérées comme préjudiciables à la société. Si les dépenses publiques n'augmentaient que par l'effet de ces deux influences, on ne devrait pas s'en plaindre ; mais ce sont d'autres causes qui ont surtout contribué à porter nos budgets aux chiffres énormes qu'ils ont atteints.

Ces autres causes sont d'abord l'accroissement de la dette publique (2), puis le développement des dépenses militaires. La dette de la France n'a pas cessé un instant d'augmenter, sauf dans les dernières années de la Restauration. En 1800 elle n'exigeait que 40 millions de francs d'intérêt ; en 1911, si l'on réunit à la dette consolidée les intérêts de la dette flottante, les annuités diverses, les pensions civiles et militaires, on arrive à plus de 1,400 millions de fr. (3). Nous épargnerons sur

(1) Les dépenses proposées au budget russe de 1911 pour l'instruction publique s'élèvent à 91,694,000 roubles (245 millions de francs environ).

(2) On a vu plus haut qu'une puissance, les États-Unis d'Amérique, a réduit de plus des deux tiers l'intérêt de sa dette de 1865 à 1887, mais c'est une exception.

(3) Le projet de budget pour l'exercice 1911 porte seulement à 1,275,958,292 francs les crédits demandés pour le service de l'ensemble de la dette publique, dette consolidée, dette amortissable, dette viagère ; mais, d'autre part, un grand nombre d'annuités pour travaux publics ou autres, ainsi que les garanties d'intérêt aux chemins de fer, sont inscrites dans la partie du budget qui ne concerne pas la dette. Ainsi,

ce grave sujet toute réflexion soit philosophique, soit sentimentale, soit politique, nous contentant de noter un fait qui est assez frappant pour se passer de commentaire. Observons que cette cause d'accroissement du budget est loin d'être universelle comme les deux précédentes. Il y a, en effet, des pays qui, au lieu d'augmenter leur dette, l'ont diminuée.

Quant au développement des dépenses militaires, c'est aussi là un de ces faits navrants qui attristent le philanthrope, inquiètent le financier, mais s'imposent parfois au politique comme inéluctables. La guerre et la marine sont deux industries qui se perfectionnent et dont les perfectionnements coûtent cher : puis le nouveau système d'armer tous les hommes valides est une des plus funestes et des plus coûteuses inventions de ce temps. Voici pour la France la progression des dépenses militaires.

Dépenses des ministères de la guerre et de la marine en milliers de francs.

ANNÉES.	GUERRE.	MARINE.	ENSEMBLE.
1830	233.613	90.367	323.990
1845	302.400	114.760	417.160
1847	349.310	133.732	483.042
1858	365.748	133.426	499.174
1868	461.093	197.306	658.399
1876	500.037	165.893	665.930
1877	535.663	185.915	721.578
1883	584.106	204.898	789.004
1887	555.934	188.577	744.511
1891	708.470	218.767	927.237
1898	629.551	284.795	914.346
1905	679.330	318.068	997.398
1911	934.946	416.430	1.351.376

De 1871 à 1890, les ministères de la guerre et de la marine prélevaient environ 200 millions annuellement sur le compte de liquidation ou sur des ressources extraordinaires. A partir de 1891, on a supprimé le budget extraordinaire de la guerre : la réduction de 1891 à 1898 peut être en partie fictive ; en tout cas, les dépenses des ministères de la guerre et de la marine ont plus que quadruplé depuis 1830 et ont plus que doublé depuis 1868.

Aucun pays n'a échappé dans ce dernier demi-siècle à la nécessité de développer ses dépenses militaires. Voici, à différentes époques, les crédits dépensés en Angleterre pour la guerre et la marine ; nous choisissons des années de paix ; l'exercice 1903-04, toutefois, se ressent encore de la liquidation de la guerre sud-africaine.

dans le budget de 1911, au ministère des travaux publics on trouve cette rubrique : *Dépenses obligatoires assimilables à des dettes d'Etat*, lesquelles s'élèvent à 144,694,800 fr. Il y a d'autres annuités de même nature au ministère des colonies.

ANNÉES.	MINISTÈRE de la guerre.	MINISTÈRE de la marine.	ENSEMBLE.
	Livres sterling.	Livres sterling.	Livres sterling.
1817	11.079.234	6.623.062	17.702.296
1823	8.739.389	5.613.151	14.352.640
1835	7.558.056	4.099.429	11.657 486
1839	8.493.872	5.490.204	13.984.000
1847	10.488.273	8.013.873	18.502.000
1857-58	12.915.156	10.590.000	23.505.156
1868-69	15.525.000	11.366.545	26.891.000
1874-75	15.098.549	10.680.404	25.778.000
1881-82	17.409.585	10.756.453	28.238.038 (1)
1887-88	18.187.196	12.325.357	30.492.553
1896-97	18.485.000	22.170.000	40.655.000 (2)
1898-99	20.215.000	24.068.000	44.283.000 (3)
1903-04	36.499.057	35.476.000	71.975.000 (3)
1909-10	27.236.000	35.807.000	63.043.000

(1) Non compris 500,000 livres sterling de subside accordé par le budget anglais au budget indou pour la guerre d'Afghanistan.

(2) Non compris 798,202 livres données en aide au gouvernement égyptien et 1,225,000 livres dépensées pour la guerre et la marine en dehors du budget.

(3) Non compris 1,910,000 livres sterling pour 1898-99 et 6,268,000 livres pour 1903-04 dépensées en dehors du budget.

Ce tableau montre que, de 1817 à 1835, pendant cette période de profond calme politique et de médiocres applications industrielles, les dépenses de la guerre et de la marine avaient diminué d'un tiers en Angleterre; mais, de 1835 à 1869, elles ont augmenté de 130 p. 100, de 1869 à 1899, de plus de 64 p. 100 et de 1899 à 1910 de 44 p. 100; il s'agit là, cependant, d'une nation relativement pacifique, garantie par le rempart naturel le plus insurmontable contre toute agression.

Une cinquième cause enfin de la croissance des budgets est simplement le développement de la prospérité, les plus-values d'impôts. Une prospérité continue exerce sur les peuples la même influence que sur les individus, elle les rend prodigues; c'est ce qui est arrivé depuis 1850, surtout depuis 1860. La multitude de chiffres que nous avons cités et qui sont empruntés à toutes les nations civilisées montre que partout de 1815 à 1840 l'accroissement des dépenses budgétaires a été modique; que de 1840 à 1860 il a été plus considérable, quoique contenu dans certaines bornes, et que, au contraire, il est devenu désordonné depuis 1860. C'est que cette date est celle où commence la prodigieuse prospérité des peuples occidentaux, les énormes plus-values du système fiscal. Comment les sévères doctrines financières prévaudraient-elles contre l'entraînement que l'on éprouve devant une richesse publique qui augmente si vite? Aussi États, départements et villes luttent-ils alors d'insouciance et de gaspillage. Et quand les mauvais jours viennent, les habitudes de prodigalité sont si enracinées que l'on ne peut les extirper.

Une sixième et dernière cause du développement des dépenses, c'est le caractère de plus en plus démocratique du gouvernement. On pouvait croire, autrefois, que les représentants élus par le suffrage universel seraient particulièrement ménagers des deniers publics. Il n'en est rien. Le gouvernement démocratique a une double influence et sur la direction des idées et sur le personnel gouvernemental : dans la plupart des démocraties, dans celles d'Europe du moins, il y a une tendance à accroître de plus en plus les attributions de l'État, notamment pour l'instructiou publique, pour les transports, pour l'assistance. Les petits cantons suisses n'échappent pas à cette cause de dépenses nouvelles. On veut multiplier les bourses, les établissements philanthropiques, les secours de toute nature. Il est rare que la démocratie puisse s'affranchir de tout socialisme. On s'intéresse aussi davantage au sort des petits et des moyens fonctionnaires ; on veut sans cesse relever leurs traitements, on augmente volontiers leur nombre. On intervient dans les relations du capital et du travail. On veut faire participer l'État aux assurances, aux dépenses et aux expériences sociales les plus variées. On n'est pas, non plus, ennemi des fêtes populaires, du faste collectif. Bref, il y a une prodigalité démocratique qui ne le cède en rien à la prodigalité des monarchies mal conduites. Ce sont dix millions de petites fuites d'eau, qui causent une plus grande déperdition qu'une ou deux centaines de grosses fuites apparentes.

A ce relâchement dans l'engagement des dépenses, se joint le relâchement dans le contrôle : l'esprit de parti excuse tout. Ce n'est pas seulement l'État, ce sont les départements et les communes qui souffrent de ces inconvénients.

Le gouvernement démocratique, à la longue, amène aussi une grande infériorité du personnel législatif et du personnel administratif. Les membres des Assemblées dans les démocraties ont rarement l'habitude personnelle des affaires, de la bonne conduite du ménage et de l'économie. Ils ne s'y connaissent pas et ne s'en soucient guère. Les préoccupations du présent les envahissent et ne leur laissent aucune prévoyance de l'avenir. La mobilité du personnel législatif et administratif égale son infériorité. Il arrive aussi parfois que ceux qui votent les dépenses dans les démocraties paient médiocrement d'impôts : c'est ce que l'on rencontre dans les pays où existe l'impôt sur le revenu et dans les communes où il n'y a d'autres taxes que les taxes directes. La connivence, la collusion sont aussi plus fréquentes dans les démocraties. Bref, sans contester aucun des avantages des gouvernements démocratiques, il est impossible de nier qu'ils ont une tendance, si l'on n'y prend garde, à être les plus coûteux des gouvernements.

En présence de ces six causes différentes qui tendent à donner au budget des proportions chaque jour plus grandes, y a-t-il des causes qui agissent en sens contraire? Il n'y en a que deux, et malheureusement elles ont eu jusqu'ici peu d'efficacité. L'une, c'est l'extinction de certains engagements de l'État qui ne sont pas perpétuels, la conversion de dettes que l'État a le droit de rembourser et dont il peut par conséquent réduire l'intérêt s'il trouve un prêteur à des conditions plus favorables que le prêteur primitif, enfin l'amortissement des dettes perpétuelles. La seconde des causes qui peuvent agir sur le budget dans le sens de la réduction des dépenses, c'est la simplification de certains services administratifs, un plus rigoureux esprit d'économie dans le gouvernement et dans les Chambres.

Ces deux causes bienfaisantes peuvent avoir des effets partiels qui soient heureux, mais l'influence en a été jusqu'ici presque insensible. En France l'extinction des obligations trentenaires, des annuités pour travaux de ponts, de canaux ou de chemins de fer, la diminution du service des garanties d'intérêts envers certaines compagnies, le remboursement par quelques-unes des avances que l'État leur a faites pourraient amener avec le temps une légère diminution des charges publiques. La conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes qui portent un intérêt moindre est une mesure d'une application beaucoup plus prochaine : elle pourrait donner des résultats immédiatement plus sensibles.

Si les nations avaient toujours eu la bonne habitude de ne contracter des emprunts qu'en titres amortissables ou même en rentes perpétuelles émises au pair, il y aurait eu de ce côté une grande chance de diminution graduelle de la dette publique et par conséquent des charges de l'État. Ç'eût été là une cause efficace de réduction des dépenses, et on eût pu l'opposer aux six causes qui font grossir les budgets. Malgré les imprudences de notre gestion financière dans le passé et le véritable gaspillage des années 1877 à 1890 et 1906 à 1911, les perspectives de la France ne sont pas encore trop sombres sous ce rapport. Si notre pays avait la bonne fortune d'éviter toute grande guerre pendant le prochain quart de siècle, s'il ne commettait pas de grosse folie, comme le serait, en France, le rachat des chemins de fer, la réduction notable d'une partie de la dette de l'État qui est contractée en annuités à terme permettrait de compenser en partie l'action des causes énergiques qui font grossir les budgets.

Nous n'entrerons pas ici dans l'examen des engagements très variés qui constituent la dette française; le lecteur trouvera dans des chapitres ultérieurs des informations précises et étendues sur

cet important sujet. Disons seulement ce qui est nécessaire pour l'intelligence de notre raisonnement. Un de nos ministres des finances, M. Léon Say, a eu le bon esprit de faire dresser un tableau des « *Engagements du Trésor contractés pour le remboursement d'avances* « *faites à l'État et pour l'exécution de divers services publics.* » Ce document contient deux parties : « le *Relevé des dettes contractées par* « *l'État sous la forme d'avances faites pour travaux publics et rem-* « *boursables par annuités;* et le *Relevé des engagements à long terme* « *contractés par l'État pour l'exécution de divers services publics.* » En dehors des emprunts manifestes faits par l'État avec publicité et concurrence, le gouvernement français a contracté, en effet, une foule d'emprunts, qui sont presque dissimulés, qui ont été votés presque subrepticement, ou tout au moins dont le total échappait aux yeux du public et du législateur. Ces divers emprunts quasi-occultes, on pourrait presque dire ces emprunts subreptices ont été faits soit pour des travaux publics, soit pour la liquidation de certaines dépenses et de certaines indemnités se rattachant aux catastrophes de 1870-71, soit aussi pour la création d'un nouveau matériel de guerre après la disparition de celui que nous possédions en 1870. Les périodes pendant lesquelles ces annuités diverses doivent se prolonger sont très variables, les unes allant jusqu'à 1963, d'autres expirant dans les prochains exercices. La charge de ces annuités est énorme pour les budgets actuels et pour les prochains ; si l'on s'en fût tenu au programme primitif, elle eût pu devenir légère pour les budgets de la dernière décade de ce siècle, et eût été presque insensible vers le milieu du vingtième siècle. Le tableau de ces engagements a été plusieurs fois remanié. Dans les précédentes éditions nous avons publié ceux qui avaient été arrêtés au 1er février 1877, au 1er janvier 1880 et au 1er janvier 1884 ; nous donnons en regard le même tableau dressé au 1er janvier 1890; il diffère des trois antérieurs en ce que, les dépenses allant toujours leur train, les engagements se sont accrus de 1880 à 1890, et aussi en ce que le gouvernement, se trouvant à court d'argent, a pourvu à beaucoup des échéances par des renouvellements ; la libération graduelle est devenue beaucoup plus éloignée et incertaine (1).

Le tableau suivant montre la mauvaise conduite de nos finances :

(1) Le scepticisme nouveau de l'administration des finances sur l'extinction de cette dette ressort de ce que dans son travail s'appliquant à la situation de ces engagements au 1er janvier 1890 elle arrête ses prévisions à l'année 1915. « Il n'a pas paru utile, dit-elle, d'établir la répartition des annuités par exercice pour une période plus prolongée, toute prévision à aussi longue échéance au sujet de l'établissement d'un budget étant nécessairement sans portée. » Cet aveu mérite d'être retenu. Voir le *Bulletin statistique*, tome II de 1890, pages 417 et suivantes. (Note de la 5e édition).

Montant des annuités à payer par l'État pour engagements divers.

ANNÉES.	CHIFFRE PRÉVU au 1er janvier 1877.	CHIFFRE PRÉVU au 1er janvier 1880.	CHIFFRE PRÉVU au 1er janvier 1884.	CHIFFRE PRÉVU au 1er janvier 1890.
	francs.	francs.	francs	francs.
1880	359.949.911	393.699.167	»	»
1881	358.604.265	344.530.125	»	»
1882	290.800.578	355.065.607	»	»
1883	199.428.434	346.643.567	»	»
1884	194.138.321	369.824.840	383.337.687	»
1885	180.810.188	357.660.092	389.359.832	»
1886	175.719.796	252.767.394	386.124.003	»
1887	174.216.579	171.039.612	381.869.875	»
1888	164.463.908	159.552.423	321.207.155	»
1889	153.021.641	147.691.690	269 347.793	»
1890	148.096.584	142.684.314	264.986.681	434.546.496
1895	139.993.488	134.102.536	254.385.135	399.818.332
1900	120.982.424	115.814.887	232.488.990	263.191.143
1910	115.287.975	106.650.890	241.530.854	252.775.193
1915	71.190 383	88.408.290	217.216.983	228.337.172
1920	65.650.000	82.467.925	205.206.568	?
1955	58.364.587	35.992.906	35.222.431	?
1960	3.775.323	4.685.602	2.238.823	?
1962	131.128	2.295.727	»	?
1963	0	2.295.727	»	?
1964	0	0	»	?

On voit que, d'après l'ordre arrêté au 1er janvier 1880, la charge qui pèse sur l'État du chef de ces annuités (où figure le 3 p. 100 amortissable) eût dû aller en diminuant rapidement. En 1886 elle eût été déjà allégée de 140 millions, en 1887 de 222, enfin en 1900 de 278. Ces dates sont assez rapprochées de nous pour que cette réduction n'eût pas été indifférente même à la génération actuelle. Au 1er juillet 1877, les perspectives étaient encore plus riantes, puisque dès 1882 le poids de ces annuités devait avoir décru de 60 millions et en 1885 de 180. Malheureusement le Parlement, dans son imprévoyance, pousse toujours l'État à multiplier ses engagements nouveaux qui viennent prendre la place des anciens et même la débordent. En outre, le peu d'aisance ou plutôt le déficit de nos budgets depuis 1881 a fait que le chapitre du ministère des finances qui pourvoit à ces engagements est toujours insuffisamment doté, de sorte que ou bien on proroge une partie des obligations venant à échéance, ou l'on ne les rembourse qu'en leur substituant des emprunts nouveaux. Les grands projets de travaux publics de M. de Freycinet, formant le programme de 1878, devaient exiger de l'État une dépense de quatre ou cinq milliards en dix ou douze ans. Le chiffre s'est singulièrement accru et s'est élevé à 10 ou 12 milliards environ qui, au cours moyen du crédit de l'État, eussent exigé une charge en annuités de 450 à 500 millions de francs. En supposant que ces travaux eussent été ré-

gulièrement exécutés avant l'année 1900, on voit que, non seulement les annuités nouvelles eussent pris la place des annuités anciennes venant à expiration, mais qu'en outre elles y eussent ajouté 180 à 200 millions de charges. Ce n'est pas là une judicieuse gestion des finances. Si nous eussions été prudents et que nous eussions renoncé à ce qu'il y avait d'excessif ou de précipité dans le programme de M. de Freycinet, avec le maintien de la paix, les charges de notre budget, du chef des annuités à terme, eussent dû diminuer de 150 millions environ vers la fin du XIXe siècle. Les faits ont cruellement démenti cette espérance. Jusqu'ici ces extinctions n'ont guère profité aux budgets (1).

Quant à la conversion des dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt plus faible, c'est aussi là une cause qui tend à réduire les budgets et à compenser en partie, si ce n'est à annuler, l'effet des causes contraires. Le taux de l'intérêt a une tendance à baisser dans les sociétés prospères; quand un État, d'ailleurs solide, cesse d'emprunter par grandes masses, ses titres tendent à se négocier à des taux de plus en plus élevés. Jusqu'au milieu de l'année 1883 notre dette publique a compté, entre autres éléments, 346 millions de francs de rentes 5 p. 100 et 37 millions et demi de rentes 4 1/2 p. 100. Ces titres ont été convertis depuis lors; mais, de 1894 à 1902, nous avions encore 237 millions de rentes 3 1/2 p. 100, et 456 millions de rentes 3 p. 100. En 1904, depuis la conversion du 3 1/2 en 3 p. 100, effectuée en 1902, toute notre dette perpétuelle est unifiée en un fonds de 666,855,236 francs de rentes 3 p. 100, qui ne seront convertibles qu'en 1911. Nous laissons de côté les 3,712 millions de capital des rentes 3 p. 100 amortissables qui sont inconvertibles. Si la France continue à jouir de la paix, la conversion des rentes perpétuelles 3 p. 100 en 2 3/4 p. 100 produirait une réduction d'intérêts de 55 millions de fr. environ. Ultérieurement, on pourrait sans doute faire une nouvelle conversion en 2 1/2, soit une nouvelle économie de 55 millions (2).

(1) L'habitude que l'on a prise depuis une vingtaine d'années de solder une partie de ces annuités avec des fonds d'emprunts enlève toute espérance de grand allègement des budgets futurs. Ainsi, dans le budget de 1888 M. Rouvier proposait de pourvoir au remboursement d'obligations à court terme venant à échéance en 1888 pour 30 millions seulement sur les fonds du budget et 70 sur les fonds de la dette flottante. C'est avec les fonds du budget, c'est-à-dire de l'impôt, qu'on eût dû rembourser les 100 millions. En 1891, on a remboursé par un emprunt en 3 p. 100 perpétuel toutes les obligations du trésor émises en vertu de la loi de 1876 et les bons de liquidation créés en 1873. On a détruit ainsi l'excellente combinaison imaginée au lendemain de la guerre et qui eût valu à nos budgets futurs de puissantes réserves

(2) Par des causes très diverses : d'une part, la fréquence, depuis 1898, de grandes guerres : (guerre hispano-américaine en 1898 ; guerre de l'Afrique du Sud en 1899-1902 ; guerre entre la Russie et le Japon en 1904-05 ; d'autre part, le très vif essor des pays neufs qui absorbent des capitaux colossaux, et le réveil même des nations asiatiques, qui en attirent aussi, le taux de l'intérêt s'est relevé depuis 1900, ce qui rend peu probables de prochaines conversions de la dette française (Note de la 8e édition, 1911).

Ainsi, on pourrait espérer, mais dans un délai qui s'éloigne, depuis quelques années, une réduction d'environ 110 millions de francs des intérêts de la dette par la conversion des dettes perpétuelles. L'expiration graduelle de certaines annuités profitera plus tardivement au Trésor. Nous ne faisons pas entrer dans ces calculs l'amortissement proprement dit. Une autre éventualité peut contribuer en France à soulager les budgets : c'est l'allègement graduel, puis l'expiration et enfin le remboursement des garanties d'intérêt que l'État sert aux chemins de fer. Jusqu'en 1880, il a fait pour cet objet une avance de 40 ou 50 millions par année ; à partir de 1881, quelques Compagnies s'étaient mises à rembourser l'État sur leurs plus-values de recettes ; puis, à cause de l'exécution du plan Freycinet, les garanties devinrent énormes, dépassant 106 millions pour la seule année 1893 ; mais en 1905, pour la France continentale, elles se réduisent à une vingtaine de millions, et plusieurs Compagnies font des remboursements (1).

Cette première cause de réduction des budgets pourra donc avoir un jour une certaine efficacité, à la condition du maintien de la paix. Ce qui a créé nos énormes budgets actuels, c'est que depuis 1840 l'Europe en général, la France en particulier, se sont livrées avec une sorte de frénésie à deux entreprises contraires, mais l'une et l'autre coûteuses, la construction de grands travaux publics subventionnés par l'État et des guerres incessantes. Si ces extinctions ou ces remboursements n'allègent pas d'une manière absolue le poids de nos budgets, parce qu'on crée toujours des dépenses nouvelles, du moins ils empêchent le fardeau des dépenses publiques de devenir tout à fait intolérable. Sans ces allègements, avec le gaspillage qui prévaut en France depuis 1878, nous serions dans une situation financière tout à fait lamentable.

La même cause de diminution existe pour les budgets locaux. Les énormes dettes de nos communes ont toutes un terme : 30, 40, 50, au maximum 75 ans, et, quoiqu'on doive s'attendre à ce que les communes empruntent encore, on peut espérer que les dettes nouvelles seront inférieures aux dettes anciennes qui viendront à expirer.

(1) Grâce aux chemins de fer électoraux improductifs, la garantie d'intérêts, qui avait presque cessé de jouer en 1882, redevint ensuite très onéreuse. En 1886 et 1887, elle coûta au Trésor environ 80 millions par an. Les conventions de 1883 avec les grandes compagnies ont éteint l'ancienne dette de celles-ci envers l'État ; il s'en est reconstitué une autre qui au 31 décembre 1901 montait à 931 millions pour les Compagnies métropolitaines et à 542 millions pour celles d'Algérie et de Tunisie ; à partir de 1897, la situation s'était améliorée ; la Compagnie de Lyon a remboursé l'État par compensation ; celle de l'Est doit faire de même en vertu d'une convention de 1911. Malheureusement, la politique hostile suivie depuis 1906 par l'État envers les Compagnies, les charges nouvelles qu'il leur impose, ont rejeté dans la garantie d'intérêts les Compagnies d'Orléans et du Midi. Puis, l'État a racheté, en 1908, le réseau des chemins de fer de l'Ouest, ce qui lui impose des charges énormes : au budget de 1911 figure ainsi une somme de 40,769,400 francs pour « insuffisance des produits de l'exploitation provisoire du réseau racheté de l'Ouest ».

Quant à la simplification des services administratifs dans la limite de ce qui est praticable et raisonnable, quant à un redoublement de l'esprit d'ordre et d'économie, ce sont des moyens auxquels on n'a guère recouru. Ils pourraient avoir quelque efficacité; mais il ne faut pas compter sur les réformes administratives pour procurer de très grosses économies; ce ne serait jamais que quelques millions qu'on pourrait en obtenir, et probablement ils seraient absorbés par l'augmentation inévitable de la dotation de certains services publics.

Une grande partie de nos immenses budgets apparaît comme peu réductible, à bref délai du moins ; celui de 1911 monte à 4,367 millions. Le service de la dette publique proprement dite prélève sur cette somme 1,273 millions 1/2 ; les dotations des grands Pouvoirs publics (présidence, Sénat et Chambre des députés), 20,024,448 fr. ; il faut ajouter environ 147 millions d'annuités, représentant le service d'une véritable dette, qui figurent au ministère des travaux publics et à celui des colonies ; il reste, après ces prélèvements de dépenses irréductibles, 2 milliards 927 millions. Il faut en retrancher les frais de perception et les remboursements ou restitutions, soit plus de 630 millions, dont 326 pour le service des postes, télégraphes et téléphones. Cette déduction faite, il ne reste disponible pour toutes les dépenses civiles et militaires que 2 milliards 297 millions. Enfin, si de ce chiffre on soustrait les 1,351 millions et demi que coûtent l'armée et la marine, on se trouve en face d'un reliquat de 946 millions pour tous les services civils, justice, intérieur, affaires étrangères, colonies, service général du ministère des finances, instruction publique, cultes, beaux-arts, agriculture et commerce, travaux publics, etc. C'est cette pitance de 946 millions de fr. que tous ces ministères se partagent en 1911. On comprend, après ces quelques simples opérations d'arithmétique, que toutes les réformes imaginables dans les services civils ne puissent avoir qu'une action assez modique sur l'économie de nos budgets. On s'en rendra encore mieux compte si, de ce chiffre de 946 millions, on déduit la dotation du ministère des travaux publics, sur laquelle nombre de gens ne voudraient pas faire porter de fortes économies, quoiqu'il en comporte. Les travaux publics prélèvent dans le budget de 1911, déduction faite des annuités et garanties qui sont le service d'une dette, 120 millions, de sorte qu'il ne reste que 826 millions pour l'ensemble des autres services civils. C'est encore là, toutefois, une somme qui, avec un soin vigilant, pourrait prêter à des retranchements de quelques dizaines de millions de fr. avec le temps. En outre, dans les ministères de la guerre et des travaux publics, il y a du gaspillage. On a abusé, dans ces derniers temps, pour couvrir une grande prodigalité, de la formule que le budget de l'État est incompressible.

Voilà ce que deviennent ces immenses budgets quand on enlève les intérêts et l'amortissement de la dette, les frais de perception, les dépenses militaires et les travaux publics. Néanmoins, les dépenses des services civils pourraient sans inconvénient être réduites de 100 à 120 millions, et les dépenses militaires de moitié de cette somme, sans réduction de la puissance réelle du pays. Il est plus aisé, cependant, de ne pas grossir les budgets que de les diminuer. Quand on a créé des administrations et des places nouvelles, qu'on a promis des subventions, on a constitué des droits acquis pour longtemps.

Quelques personnes ont souvent considéré que les institutions libérales, le régime parlementaire, devaient avoir pour effet de diminuer les dépenses d'une nation ; c'est même là une opinion vulgaire. Théoriquement, cette proposition paraît vraie, et il semble qu'il faille être bien audacieux pour en contester l'exactitude. Cependant le régime parlementaire sous toutes ses formes est aujourd'hui assez ancien et assez répandu dans le monde pour qu'on en puisse apprécier sûrement les conséquences. Or, si l'on examine les faits avec une impartialité scientifique, on reconnaît que l'opinion vulgaire dont nous venons de parler est un préjugé ; le régime parlementaire n'a pas, au point de vue de l'économie, la vertu qu'on lui suppose.

Le *Cobden club*, dans l'instructive enquête qu'il a faite, il y a quelques années, auprès de ses correspondants étrangers, la plupart hommes d'État ou hommes de science d'une grande valeur, leur posait cette question : « L'expérience a-t-elle prouvé que le mode adopté par les « pouvoirs législatifs pour l'examen des articles de dépenses, soit « pour les services militaires et maritimes, soit pour les services ci- « vils, ait eu pour résultat de réduire les crédits demandés par le « gouvernement et de restreindre les abus dans l'administration ? » Eh bien ! la réponse n'est pas douteuse, mais on doit la scinder : pour les abus dans l'administration, le régime parlementaire bien entendu et chez une nation intelligente et probe les restreint ; mais quant à la réduction des dépenses, à l'économie sévère dans les finances, il ne faut pas demander ces bienfaits au régime représentatif. Un des correspondants du *Cobden Club*, celui d'Autriche, dit bien en passant que les franchises parlementaires ont eu dans les dix dernières années cet heureux effet en Autriche et en Hongrie, mais outre qu'il ne se donne pas la peine d'appuyer cette assertion sur la moindre preuve, les faits eux-mêmes, c'est-à-dire la prodigalité qui a régné en Hongrie et en Autriche immédiatement après 1866, infligent à cette affirmation un démenti (1).

(1) Quelques autres correspondants du Cobden Club affirment tout aussi légèrement et sans preuve que les Chambres ont poussé à la réduction des dépenses, mais cet avis ne supporte pas l'examen, pas même pour l'Angleterre dans les derniers temps (voir plus haut la note de la page 63).

Un des correspondants belges du *Cobden Club*, et non pas des moins importants, M. Lehardy de Beaulieu, député qui appartient à l'opinion libérale, a émis un avis tout à fait contraire à celui du correspondant de la même société en Autriche. « Le gouvernement, dit-il, est « pris dans la majorité de la Chambre; gouvernement et majorité se « soutiennent l'un l'autre, et, comme les frères Siamois, ne peuvent pas « être séparés. Le gouvernement a besoin de sa majorité. La majorité « a besoin de son gouvernement. De là naissent un réciproque aban« don et de mutuelles concessions, qui détraquent cette machine par« lementaire construite avec tant de délicatesse. Le résultat réel de « cette union forcée de la majorité avec le gouvernement, c'est que « les représentants des contribuables, au lieu de défendre en tout « temps et dans toute circonstance les intérêts de ceux-ci, sont tou« jours prêts à les sacrifier, si le gouvernement déclare qu'il a besoin « d'argent, qu'il lui faut imposer une taxe nouvelle ou faire une dé« pense nouvelle. A partir de ce moment, le contrôle est une pure « comédie parlementaire, jouée avec plus ou moins d'habileté et de « succès. » Plus loin, le même correspondant fait d'autres réflexions d'une grande justesse. « Les travaux publics, dit-il, sont le moyen « le plus sûr de former et de conserver des majorités électorales. On « recourt souvent à ce moyen. D'un autre côté, le patronage gouver« nemental est très étendu ; l'exploitation des chemins de fer de l'État, « la poste, le télégraphe emploient 30,000 personnes ; si l'on y ajoute « les différents fonctionnaires civils et militaires, les porteurs de titres « honorifiques et de décorations, les fournisseurs à divers titres du « gouvernement, on peut affirmer sans crainte que l'action de la ma« jorité gouvernementale s'applique à 40,000 ou 50,000 familles qui « influencent plus ou moins les autres électeurs..... La moitié des « chemins de fer est exploitée par l'État; beaucoup d'autres lignes « sont dans une situation embarrassée et demandent à être rache« tées. L'État perd déjà considérablement à exploiter les lignes prin« cipales et les plus productives ; que sera-ce donc quand il prendra « à son compte les moins productives ? et il sera cependant obligé « de les prendre, le principe ayant été déjà posé et accepté. Il en est « de même pour les télégraphes, la poste, les bateaux à vapeur. « L'État s'est chargé des principales routes de terre ; bientôt sans « aucun doute il se chargera des chemins vicinaux. L'instruction pu« blique, si en retard dans les districts ruraux, réclame de nouveaux « sacrifices. L'instruction intermédiaire n'est pas assez développée « dans les centres de plus ou moins d'importance ; des emprunts « seront émis pour couvrir la dépense, et l'intérêt en sera ajouté à « l'intérêt payé pour les emprunts antérieurs. Nombre d'hommes im-

« portants poussent le gouvernement à emprunter de l'argent. Il « semble que l'on pense que le Trésor public se remplisse de lui- « même et sans effort. L'accroissement des dépenses est ainsi inévi- « table, et cela pour un long temps à venir... Les chances de réforme « sont faibles. Nous tendons à faire dépenser par l'État le montant « total du revenu de la propriété immobilière, terres et maisons « comprises. »

Ainsi s'exprime un homme qui est un des vétérans du parti libéral, il est vrai que dans d'autres endroits de cet opuscule il attribue au régime censitaire ce débordement de dépenses ; il n'y avait, remarque-t-il, en Belgique, que 115,000 électeurs, dont 90,000 ou 100,000 au plus prennent en fait part aux élections. De ce nombre, un tiers, si ce n'est la moitié, a un intérêt immédiat à l'accroissement des dépenses, et il suffit qu'il se jette d'un côté ou de l'autre pour y faire pencher la balance. Le parti qui doit à ce groupe d'électeurs la possession du pouvoir est naturellement reconnaissant ; aussi quand un parti a donné tout ce qu'il peut, ces électeurs se retournent vers l'autre afin d'en tirer tout ce qu'on en peut obtenir de la même manière. Il en résulte, dit M. Lehardy de Beaulieu, que les députés qui s'opposent au courant sont peu nombreux et presque sans pouvoir.

Ces remarques sont exactes, mais l'erreur de M. Lehardy de Beaulieu est de croire que ces vices soient propres au régime censitaire lequel a cédé la place en Belgique au suffrage presque universel. Dans tous les pays modernes, y compris l'Angleterre, les parlements poussent les gouvernements à exagérer les dépenses, plutôt qu'ils ne les retiennent sur cette voie. L'Italie, l'Autriche, la Hongrie, l'Allemagne, la France, les États-Unis en sont la preuve. Il n'est pas une seule de ces contrées où l'on n'ait englouti des sommes énormes dans des travaux publics souvent extravagants et stériles, où l'on n'ait maintenu ou créé des places inutiles, uniquement pour satisfaire certaines catégories d'électeurs. Comme nous l'avons expliqué plus haut (page 181), les gouvernements démocratiques ont même la tendance à être les plus coûteux des gouvernements.

Quelques petits pays font peut-être exception en apparence, le Danemark par exemple, qui est la contrée la plus démocratique d'Europe ; mais cela tient, pour le Danemark, à ce que dans ces derniers temps la majorité parlementaire de la Chambre basse, le parti des paysans, comme on l'appelle, n'a pas été au pouvoir. Ayant à lutter contre le ministère, il se faisait un jeu de lui refuser un très grand nombre de crédits, ce qui n'empêchait pas qu'il ne se montrât prodigue d'un autre côté. « La majorité (le parti des paysans), dit le cor- « respondant du *Cobden Club*, vote avec entrain (*readily*) de grandes

« dépenses pour les chemins de fer et les écoles populaires, mais elle « a rarement du penchant à voter des traitements qui dépassent les « modiques ressources de ses propres membres. » Ces lignes décrivent bien les conséquences du gouvernement démocratique pour le budget des dépenses. M. Vissering, professeur à l'université de Leyde, correspondant du *Cobden Club* pour la Hollande, après avoir constaté que le budget de ce pays a augmenté de 60 0/0 de 1852 à 1876, écrit les lignes suivantes qui sont topiques : « Certainement le contrôle des « Chambres n'a pas empêché un très grand accroissement des dé- « penses annuelles depuis vingt-cinq ans, comme le prouvent les « chiffres ci-joints. Mais cette augmentation des dépenses s'est faite « avec le plein assentiment des États généraux, quelquefois même à « leur instigation : *With the full assent of the States general, sometimes* « *even at their instigation.* » M. John T. Hoffman, ancien gouverneur de l'État de New-Nork, écrit de son côté au *Cobden Club* : « Mon im- « pression est que la tendance de la législature a été aussi souvent « de dépasser que de diminuer les dépenses proposées par le gouver- « nement. A l'heure actuelle, toutefois, il est fait un grand effort par « la Chambre basse qui est en opposition politique avec le président « et le Sénat, pour diminuer très considérablement, *very materially*, « les crédits proposés. » Cette observation peint assez bien l'action des parlements sur le budget ; elle concorde avec celle du correspondant danois dont nous reproduisions plus haut l'opinion. Quand le gouvernement ne plaît pas à la Chambre basse, celle-ci se montre très économe ; il en est autrement, quand il lui plaît. Parlant ensuite, non plus des États-Unis en général, mais de l'État de New-York qui a cinq millions d'habitants, M. Hoffman ajoute : « Quand j'étais gou- « verneur de l'État de New-York, je suggérai un amendement à la « Constitution, qui donnait au gouverneur le droit de frapper de *veto* « tous les articles du budget qui lui paraîtraient critiquables, et d'ap- « prouver les autres articles, de sorte que le budget entier fût mis en « vigueur à l'exception des articles non approuvés. La législature « conservait naturellement le droit de triompher du *veto* (par une « majorité des deux tiers des membres composant chaque Chambre), « comme dans les autres cas. Cet amendement fut adopté, et il « produira sans doute de bons résultats. Quelle qu'ait pu être « l'expérience ailleurs, je n'hésite pas à dire que dans l'État de « New-York la tendance de la législature a été d'augmenter plutôt « que de diminuer les dépenses proposées par le pouvoir exécutif. » Ainsi, dans le grand État de New-York, c'est le pouvoir exécutif qui est le frein ; ce sont, au contraire, les Chambres qui poussent au gaspillage.

Deux autres correspondants américains du *Cobden Club*, M. David A. Wells, financier et économiste bien connu, et M. L.-T.-S. Foster, terminent par les remarques suivantes leurs observations collectives : « L'accroissement des dépenses, telle est la plaie à l'heure actuelle « de chaque département du gouvernement des États-Unis, aussi « bien de la fédération que des États particuliers. En définitive, tout « tend à devenir meilleur marché aux États-Unis, sauf le gouverne- « ment. Selon nous, il ne peut y avoir, dans un gouvernement « de forme républicaine, de frein plus efficace contre les dépenses « exagérées du gouvernement que le sentiment persévérant et éclairé « du public en faveur de l'économie. Quand la population est indif- « férente, l'extravagance et le gaspillage sont la règle, la modération « et la sagesse sont l'exception. »

Un phénomène qui trompe assez fréquemment les esprits superficiels, c'est que les Chambres se montrent, dans divers pays, animées de dispositions incohérentes et contraires, elles se plaisent à des dépenses considérables, et néanmoins elles ne veulent pas augmenter ou maintenir les impôts nécessaires. C'est ce qui est arrivé en Hongrie et en Autriche, où l'on a fait de vraies folies pour la construction de chemins de fer et où, l'État étant endetté, les parlements ne consentaient pas à voter les impôts indispensables. C'est ce qui arrive aussi en Italie où l'on propose l'abolition de divers impôts impopulaires, tout en continuant d'augmenter les dépenses publiques. Le même genre de contradiction se produit dans le Portugal, d'après la correspondance adressée par M. le vicomte de Figanière, au *Cobden Club*. « En général, dit-il, je puis affirmer, autant que « mes observations et mes souvenirs s'étendent, que les réductions « qui ont été faites de temps à autre dans les dépenses publiques « ont été pour la plupart l'effet des propositions du gouvernement « lui-même, comme j'en pourrais citer quelques exemples dans la « dernière décade d'années..... Que le contrôle des Chambres ait « quelquefois été très efficace et même très embarrassant (*trou-* « *blesom*), c'est ce dont on ne peut douter quand on a sous les yeux « ce qui est arrivé de 1867 à 1871, quand deux Chambres des députés, « nouvellement élues, refusèrent d'accorder les charges addition- « nelles que demandaient les ministres, et que ce ne fut qu'après la « chute de divers cabinets, rendus impuissants par l'action de la légis- « lature, que la population comprit qu'il était nécessaire qu'elle « donnât un peu plus d'argent pour venir à bout des embarras finan- « ciers du pays. »

En définitive, dans tous les pays du monde les Chambres se montrent très économes quand le gouvernement leur déplaît ; elles ont

un penchant à la prodigalité, quand le pouvoir exécutif leur plaît; elles provoquent rarement des réductions de dépenses, elles poussent, au contraire, fréquemment à des augmentations, surtout pour les travaux publics, pour les écoles, pour les petits traitements. Par contre, elles ont dans certains pays (nous faisons une exception pour la France après 1870) une invincible répugnance à voter les impôts nouveaux que leurs propres entraînements rendent nécessaires; mais quand un impôt est établi et qu'il n'excite pas dans le pays une très grande animosité, les Chambres n'ont qu'une médiocre inclination à le supprimer, alors même qu'il est devenu superflu.

Voyez ce qui se passe en France : la commission du budget réduit bien de quelques millions le budget primitif; mais ce n'est là qu'une apparence, un fait provisoire; les crédits supplémentaires absorbent et au delà ces économies qui ne sont en général que fictives ; or, une grande partie de ces crédits supplémentaires vient de l'initiative des députés, comme on l'a vu dans un des précédents chapitres; et c'est sans le moindre succès qu'un ministre éclairé, M. Léon Say, a proposé de dépouiller la Chambre de ce droit de proposer des augmentations de crédits. Ce droit, qui est en réalité un grand abus, tient au cœur à ces députés. Si beaucoup d'économies n'ont pas été faites en France depuis 1870, si beaucoup de places n'ont pas été supprimées, des sous-préfectures, par exemple, des postes de magistrats, la cause principale en est qu'on savait que des considérations électorales feraient rejeter des projets de ce genre. Si la conversion du 5 p. 100 a été ajournée pendant tout le règne de Louis-Philippe, si elle l'a été de nouveau pendant huit années depuis 1874, au grand détriment du Trésor public et des contribuables, ce sont encore les considérations électorales qui en sont responsables. Enfin, croit-on que les mêmes considérations n'aient été pour rien dans le rachat des petites compagnies de chemins de fer, dans les projets certainement excessifs de dépenser dix à douze milliards en dix ans, pour des voies ferrées improductives, pour des canaux et des ports? Un ministre habile a devancé sur ce point l'impulsion de la Chambre et a prévenu ses désirs. Les intérêts électoraux, représentés par les députés, livrent un terrible assaut au Trésor public; ce n'est pas de ce côté qu'il faut chercher un frein aux dépenses. Et cependant, l'on ne peut dire que les finances aient été toujours moins bien gérées sous la France républicaine que sous les régimes qui se sont succédé depuis la Restauration; nous avons eu des budgets en équilibre de 1874 à 1880; mais si les Chambres eussent été animées d'un véritable esprit d'économie, les dépenses de la France se seraient infiniment moins accrues et les

impôts eussent pu être réduits de 150 ou 200 millions de plus (1).

Parmi tous les correspondants du *Cobden Club* dans cette enquête sur les budgets, l'un des plus judicieux et des plus perspicaces est certainement M. Nasse, dont nous avons déjà cité l'opinion (voir page 53) : « Quand je compare, dit le savant économiste prussien, la « condition présente avec le temps du gouvernement monarchique « absolu avant 1848, et que je considère la situation financière dans « son ensemble, je ne puis échapper à la conclusion qu'il y avait en « définitive dans la première période plus d'économie dans les dé- « penses. La monarchie absolue en Prusse craignait de pousser la « taxation trop loin, et mettait un soin particulier à économiser ses « ressources. C'est seulement à cause de l'excellence et de l'économie « de cette administration qu'une semblable forme de gouvernement « a pu durer si longtemps chez nous. Maintenant, il n'y a aucun doute « que dans certaines branches de l'administration, dans le départe- « ment de la guerre par exemple, le Parlement ne réduise dans une « certaine mesure les dépenses; mais il les augmente considérable- « ment dans d'autres branches, d'autant plus que ce sont les repré- « sentants du peuple eux-mêmes qui exercent une pression pour « l'accroissement de la dotation des écoles, des moyens de commu- « nication, etc. Mais, ce qui est plus important, le gouvernement n'a « plus les mêmes raisons qu'autrefois de reculer devant la responsa- « bilité d'un accroissement des dépenses. Quand le gouvernement a « une fois obtenu le consentement des pouvoirs législatifs, il est « plus abrité qu'auparavant contre l'opinion publique. Le pouvoir « de l'État a été rendu en cette matière comme en toute autre plus « fort qu'auparavant par l'introduction de la représentation po- « pulaire. »

M. Nasse continue en disant que les parlements, s'ils ne diminuent pas les budgets, ont une influence considérable et heureuse sur la direction des dépenses; à tout prendre, les grands abus d'administration, surtout les abus prolongés, sont beaucoup plus difficiles sous un régime représentatif que sous tout autre, et s'il y a quelques gaspillages, mieux vaut encore que ce soit pour les travaux publics, pour

(1) Dans son rapport sur le budget de 1883, M. Ribot, en excellent parlementaire, cherche un peu à disculper les Chambres du reproche de pousser le gouvernement dans la voie des augmentations de dépenses. Sur les 294 millions, dit-il, dont s'est accru le budget de 1880 à 1883, la part due à l'initiative parlementaire n'est que de 38 millions. L'argument n'est pas probant. Les ministres, qui dans ces dernières années n'ont plus aucune autorité, ont deviné les vœux des Chambres et s'y sont conformés en proposant des accroissements de crédits. Mais c'est toujours le Parlement qui est la cause virtuelle de cette augmentation des dépenses publiques. (Note de la 3ᵉ édition.)

les écoles, pour les établissements d'assistance que pour d'autres objets. Ce que nous tenions à corriger, c'est le préjugé populaire, qu'il suffit d'avoir un régime représentatif et un gouvernement démocratique pour être à l'abri des prodigalités. Celles-ci changent de nature et de direction, mais non pas toujours d'importance. Les parlements sont ce que les fait l'opinion publique ; ils ont besoin d'être très sévèrement contrôlés, car eux aussi sont peccables ; peut-être un jour deviendront-ils plus économes quand la nation sera plus éclairée ; ils ressemblent assez à des intendants qui ne sont ménagers des deniers de leur maître, que quand celui-ci les surveille de près et les contient.

On a vu plus haut (page 162) quelle a été la progression des dépenses de la France de 1789 à 1911. Ce serait une question intéressante à étudier que celle de savoir si les 4 milliards 367 millions de nos budgets actuels, ou même les 5 milliards et demi environ de dépenses publiques ordinaires (État, départements, communes), pèsent plus lourdement sur le pays que les 1,600 millions de 1847, le milliard de 1828, les 900 millions de 1820 et les 530 ou 550 millions de 1789 ou 1790. Ce n'est que par des inductions qui n'ont pas une précision et une certitude complètes que l'on peut arriver à se faire sur ce point une opinion.

Il est toujours très délicat de comparer les situations budgétaires et le poids des charges nationales soit dans le même pays à deux époques assez éloignées l'une de l'autre, soit à une même époque dans deux pays différents. Les éléments des budgets ne sont jamais les mêmes quand on change de contrée, de siècle ou même de quart de siècle. Les dépenses ne sont jamais exactement identiques.

Cette réflexion s'applique surtout à la comparaison des budgets de deux pays différents : dans telle contrée l'État se charge de certains services qui dans un autre sont rendus soit par les communes, soit par les associations privées ; le budget de la première contrée s'en trouve augmenté, sans qu'il soit possible d'affirmer que ce soit un surcroît de charges pour les citoyens, puisqu'ils paient dans le premier pays à l'État ce que dans l'autre ils paient à des particuliers ou à des associations. En France, par exemple, le budget de l'État pourvoit à une forte partie des dépenses des écoles, du culte, de la viabilité, à toutes les dépenses de la justice, même de la plus basse ; en Angleterre, ce sont ou bien les localités, ou les associations, ou les particuliers qui rendent au pays la plus grande partie de ces services (1). Il n'y a pas longtemps qu'en Angleterre les télégraphes appartenaient

(1) Voir notre ouvrage *De l'Administration locale en France et en Angleterre* (Paris, Guillaumin, 1872).

à des compagnies, ils ont été acquis par l'État, le budget des dépenses s'est trouvé accru par cette organisation nouvelle, sans qu'aucun penny de plus soit, en définitive, payé par les Anglais. De même, il y a dans quelques budgets certaines dépenses qui ne sont pas pour la nation des charges réelles. L'État français a jugé à propos de se faire fabricant de tabac : par conséquent il inscrit dans son budget des sommes considérables pour les achats de tabac ; ces sommes augmentent à mesure que la consommation se développe. Ce prix d'achat de matières premières et les dépenses même de fabrication devraient être déduits du budget français si on voulait le comparer au budget anglais. A plus forte raison doit-on faire des déductions de ce genre pour les États tels que la Prusse qui exploitent certains grands services industriels, les chemins de fer, par exemple.

Dans les budgets de quelques pays, il y a souvent des dépenses d'ordre qui figurent à l'actif et au passif, qui, par conséquent, se compensent ou s'annulent. Il est clair qu'il les faut retrancher quand on veut se rendre compte des charges réelles que supporte un pays. La Caisse des retraites pour la vieillesse était en France un des exemples de ces sortes de dépenses apparentes et non réelles.

Ainsi, quand on veut rapprocher les budgets de deux pays ou de deux époques, il faut d'abord veiller à ce que les éléments de ces budgets soient comparables, et ce n'est pas chose aisée : beaucoup d'attention et de connaissances administratives sont nécessaires pour faire avec succès ce travail de dissection et de reconstitution.

Encore ne suffit-il pas de simples chiffres, même comparables, en regard les uns des autres. Pour avoir le droit de tirer de ce rapprochement des conclusions, il faut faire autre chose que de simples opérations d'arithmétique. Il faut se poser les deux questions suivantes : 1° les budgets de l'époque actuelle imposent-ils aux contribuables des charges plus lourdes que les budgets d'autrefois, c'est-à-dire prélèvent-ils une plus forte proportion de l'ensemble des revenus des citoyens ; 2° les budgets actuels ne rendent-ils pas, en échange de ces sacrifices, une plus grande somme de services que les budgets anciens ?

Essayons à propos de la France de résoudre ces deux questions. Il est difficile d'apprécier par des chiffres la richesse d'un pays et les variations de cette richesse. On peut, toutefois, admettre que, grâce au perfectionnement de l'agriculture, à l'essor de l'industrie, à l'application et à l'extension des arts mécaniques, à l'accumulation des capitaux, à la découverte de produits nouveaux, le revenu de la France a doublé de 1789 à 1850 et que de 1850 à 1911 il a augmenté de 70 p. 100. Nous parlons ici du revenu réel, c'est-à-dire du nombre

d'hectolitres de blé, de kilogrammes de viande, d'hectolitres de vin, de tonnes de houille ou de fer, etc., sans vouloir dire que chacun de ces articles ait augmenté précisément dans cette proportion, mais l'accroissement plus lent de l'un aura été compensé par le plus rapide accroissement de l'autre. Il résulterait de ces données qu'en 1911 la France avait dans l'ensemble une production trois fois et demie supérieure à celle de 1789. Cette appréciation est plutôt au-dessous de la vérité qu'au-dessus ; mais nous ne croyons pas qu'elle s'en écarte notablement; car si le développement de l'industrie, surtout de certaines industries, a été beaucoup plus considérable que cette moyenne, il y a sans aucun doute des provinces où la production agricole, estimée non pas en valeurs, mais en choses, n'a pas triplé depuis 1789.

Il s'est passé depuis 1789 un autre fait que l'accroissement de la production considérée en elle-même, c'est la dépréciation des métaux précieux et par conséquent la hausse des prix. En considérant l'ensemble des objets divers, qui composent la production nationale, c'est-à-dire non seulement les substances alimentaires, mais les métaux, les objets de vêtement, d'ameublement, de luxe, tout ce qui en un mot a une valeur vénale, on peut admettre que la valeur d'achat des métaux précieux a, en moyenne, baissé de 45 à 48 p. 100 depuis 1789, de façon que 180 fr. d'aujourd'hui ne peuvent pas procurer plus d'objets utiles que 100 fr. d'autrefois. Beaucoup de personnes seront tentées de croire qu'ici, comme tout à l'heure, notre évaluation est au-dessous de la vérité, en ce sens que la dépréciation des métaux précieux ou la diminution de la puissance d'achat qu'ils possèdent serait plus considérable que nous ne l'admettons. Nous ne croyons pas cependant nous éloigner beaucoup de la réalité ; car si certaines marchandises, comme la viande, le lait, les œufs, ont plus que doublé depuis 1789, d'autres, comme le blé, ont peu augmenté ; d'autres encore, comme les vêtements et beaucoup de produits industriels, n'ont que légèrement haussé ou même baissé de prix.

Ajoutons que si, dans notre estimation, la dépréciation des métaux précieux a été de 46 à 48 p. 100 depuis 1789, c'est surtout pendant la période de 1850 à 1877 que ce phénomène s'est manifesté. De 1789 à 1850 les prix dans leur ensemble ont infiniment moins haussé que de 1850 à 1877 ; depuis 1877, les prix ont, au contraire, plutôt un peu baissé jusqu'à 1900 et se sont relevés de 1900 à 1911.

Ces faits établis, il nous est facile de comparer les budgets actuels aux budgets anciens. De 1789 à 1850, avons-nous dit, la production de la France a doublé ; elle a augmenté de 70 p. 100 dans la période de 1850 à 1911, c'est-à-dire qu'elle excède de 240 p. 100 en ce mo-

ment celle d'avant la Révolution. D'autre part, les métaux précieux ont perdu, de 1789 à 1911, environ 45 à 48 p. 100 de la puissance d'achat qu'ils possédaient, de sorte que, évaluée en argent, la production de la France est en 1911 bien près de sept fois plus grande qu'en 1789. Ainsi un budget environ sept fois plus gros aujourd'hui qu'au moment de la Révolution ne demanderait pas une beaucoup plus forte part des revenus des citoyens que ne le faisait le budget présenté par Necker. Or, sept fois 531 millions font exactement 3 milliards 717 millions, soit 30 p. 100 de moins que le chiffre du budget de 1911 (centimes locaux compris). D'autre part, la production de la France peut être considérée comme ayant, en quantité, augmenté de 70 p. 100 de 1850 à 1911, et en valeur, à cause de la dépréciation des métaux précieux, de 140 p. 100 dans la même période ; il en résulte que le budget de 1911, montant à près de 5 milliards (y compris les centimes additionnels départementaux et communaux), correspondrait à un budget de 2,080 millions en 1847 ; or le budget de cette dernière année était de 1,629 millions de fr. Nos budgets se sont donc accrus plus rapidement, de 1789 à 1911 ou de 1847 à 1911, que les revenus des citoyens ; ils ont augmenté de 20 à 30 p. 100 plus que ces revenus ; aussi a-t-on raison de blâmer le considérable développement des dépenses de l'État depuis une vingtaine d'années surtout.

Il y a, cependant, une remarque à joindre aux précédentes : c'est que, en admettant, comme il faut le faire, que les budgets français se sont accrus plus rapidement que la fortune publique, ils peuvent être néanmoins un peu plus aisément supportés que les budgets d'autrefois. Un homme qui a 20,000 francs de rentes supporte mieux une charge de 15 p. 100 qu'un homme qui jouit de 10,000 fr. de rentes ne supporte une charge de 12 p. 100. Un ouvrier gagnant 5 francs par jour peut avec moins de souffrances subir une retenue de 15 p. 100 qu'il ne lui était possible d'en endurer une de 12 p. 100 alors qu'il ne gagnait que 2 fr. 50 ou 3 francs (1).

Les réflexions qui précèdent étaient écrites pour la période de 1789 à 1875, dans la première édition de cet ouvrage, quand des renseignements officiels sont venus justifier nos inductions, tellement il est vrai que l'habitude de l'observation des phénomènes économiques peut conduire à l'établissement de règles qui ne sont que plus tard justifiées par les chiffres. M. Léon Say, ministre des finances, dans le discours qu'il a prononcé le 8 décembre 1876, s'est demandé si nos énormes budgets pesaient plus lourdement sur nous que ceux du gouvernement de Juillet ne pesaient sur nos pères. Or, en consultant les

(1) Il ne s'ensuit pas du tout qu'il y ait là un argument en faveur de l'impôt progressif que nous avons combattu dans le premier volume de cet ouvrage.

déclarations faites pour les droits de succession, il est arrivé précisément à la conclusion où nous avions été conduit par un autre chemin.

On a souvent cherché à évaluer les progrès de la richesse publique, soit d'après le développement de la fortune mobilière, soit d'après la plus-value des revenus fonciers, soit d'après l'essor du commerce extérieur ou du trafic des chemins de fer. Tous ces indices sont trompeurs ; les deux premiers manquent en eux-mêmes de précision, parce qu'il est malaisé de calculer l'importance des valeurs mobilières et d'estimer le montant des revenus fonciers ; quant aux deux derniers, ils ne sont que des signes très insuffisants des progrès de la fortune publique.

Le montant des sommes qui sont déclarées dans les successions forme un meilleur critérium, quoique encore imparfait, de la richesse nationale. Si nous voyons que le chiffre de ces déclarations a doublé, on peut, sans courir de grandes chances d'erreur, conclure que la richesse nationale s'est accrue dans une proportion analogue. Il est évident que l'on ne meurt pas plus aujourd'hui qu'il y a un demi-siècle : la vie moyenne se serait plutôt allongée ; le nombre des successions annuelles, au lieu de s'accroître relativement au nombre des habitants, devrait plutôt diminuer. Quant à la sincérité des déclarations, il est probable qu'elle est à peu près la même aujourd'hui qu'il y a quarante ou cinquante ans. Les droits, en effet, ne sont pas moins élevés, ils le sont devenus même bien davantage par les remaniements effectués depuis l'an 1900 ; les tentations de fraude doivent donc être aussi fréquentes et aussi intenses aujourd'hui que jadis ; les procédés de vérification fiscale sont restés les mêmes. Quant à la conscience des contribuables, il est peu probable qu'elle ait changé. Il y a un seul point qui pourrait rendre légèrement suspect le critérium des déclarations successorales pour l'évaluation approximative des progrès de la richesse publique ; c'est que le taux annuel de la mortalité peut s'être modifié, augmentant ou réduisant le nombre des successions ouvertes chaque année ; mais ce changement ne peut être bien notable pour les classes aisées qui fournissent la plus grande partie de la masse successorale ; il faut en tenir compte, cependant, dans une certaine mesure, peut-être dans le sens d'une réduction de 5 à 10 p. 100 de la mortalité depuis le milieu du XIXe siècle.

Cette considération cependant n'a qu'une importance restreinte ; mais il est prudent d'en tenir un certain compte. Une autre objection, qui a plus de portée encore, c'est que la plus-value des sommes déclarées dans les successions peut venir en partie, non pas d'un accroissement réel de la richesse publique, c'est-à-dire de l'ensemble des instruments de production et des choses utiles ou agréa-

bles, mais simplement d'un changement dans la capitalisation des revenus mobiliers ou immobiliers. Ainsi, si en 1909 les meilleures valeurs mobilières se capitalisaient entre 3 1/4 et 3 3/4 p. 100, tandis que trente-cinq ans auparavant elles ne se capitalisaient qu'à 5 p. 100, l'augmentation des valeurs déclarées dans les successions sera pour ainsi dire factice, du moins dans la proportion d'environ un tiers, et n'indiquera pas une augmentation strictement correspondante de l'ensemble des moyens de production ou de jouissance, en un mot, de la richesse réelle. Une autre observation encore, qui infirme un peu le critérium dont il s'agit, c'est que parmi les valeurs successorales figure un certain nombre de titres qui, au point de vue social, sont des valeurs mortes, ou du moins négatives, et ne représentent aucune portion réelle de la richesse publique, comme les titres des dettes nationales, départementales, communales, etc. Les rapprochements que nous allons faire et les inductions que nous allons en tirer n'ont donc qu'un caractère d'approximation. Cela posé, la valeur des successions déclarées en 1826, d'après les relevés du ministère des finances (1), était de 1,337 millions de fr. ; en 1840 de 1,608 millions ; en 1847 de 2,055 millions ; en 1859 de 2,443 millions ; en 1869 de 3,636 millions ; en 1874 de 3,931 millions ; en 1876 de 4,701 millions ; en 1880 de 5,265 millions ; en 1885 de 5,406 millions ; en 1895 de 5,976 millions ; en 1903, de 5,320 millions (passif non déduit) et, en 1909, de 6,153 millions (passif non déduit). L'augmentation en 1880 et 1885 tient en partie au changement de capitalisation (1).

Quoi qu'il en soit, la progression pendant cette période est énorme. Si l'on s'en tenait à ces chiffres, la fortune de la France aurait augmenté de 20 p. 100 de 1826 à 1840; de 50 p. 100 de 1840 à 1859; de 49 p. 100 de 1859 à 1869; de près de 30 p. 100 de 1869 à 1876; de plus de 12 p. 100 de 1876 à 1880 ; de 13 1/2 p. 100 de 1880 à 1895 ; de 3 p. 100 seulement de 1895 à 1909. Enfin, de 1840 à 1909, la richesse de la France se serait accrue de 282 p. 100. Ces inductions sont exagérées, surtout pour la période de 1869 à 1909. Mais, même en faisant preuve de toute la circonspection possible, on peut admettre que de 1840 à 1909 la fortune de la France, *estimée en monnaie*, a augmenté de 180 p. 100 ; or, le budget de 1840 étant de 1,363 mil-

(1) Il faut tenir compte aussi de ce que, en vertu d'une loi postérieure à la guerre, les immeubles ruraux sont capitalisés sur le pied d'un revenu de 4 p. 100 et non plus comme auparavant sur un revenu de 5 p. 100 pour la perception des droits de succession. L'ensemble des valeurs immobilières rurales déclarées se trouve donc relevé artificiellement d'un cinquième.

Le ralentissement depuis 1885 vient en partie de la crise agricole qui a déprécié les immeubles et de certaines catastrophes financières, comme celle du Panama. A partir de 1895, le fléchissement doit tenir à une moindre mortalité et à la baisse des valeurs de bourse.

lions de fr., et le budget de 1911 montant à 4 milliards 921 millions (y compris les centimes additionnels départementaux et communaux), l'augmentation des charges serait d'environ 28 p. 100 supérieure à l'augmentation des revenus.

Nous avons eu soin de dire « la fortune nationale estimée en monnaie », car on se tromperait certainement en croyant que de 1840 à 1911 le nombre de toutes les denrées utiles ou agréables eût augmenté de 180 p. 100 en France. Ce serait se faire illusion que de croire qu'il y eût dans notre pays deux fois et demie plus de blé, deux fois et demie plus de viande, deux fois et demie plus de marchandises de toutes sortes en 1911 qu'en 1840 ; mais on peut dire que l'ensemble de ces choses et de toutes les autres avait deux fois et demie plus de valeur en monnaie dans l'année 1911 que dans l'année 1840. Une part, en effet, de cette plus-value de la richesse, qui est manifestée par la plus-value des déclarations successorales, vient de la dépréciation des métaux précieux par suite des découvertes des mines d'Australie, de Californie, du Transvaal, par suite aussi de l'usage plus répandu des billets de banque, des chèques, des paiements par compensation et de tous les autres substituts de la monnaie. Il en résulte que tous les objets qui n'ont pas, depuis 1840, une cause intrinsèque et spéciale de baisse, s'évaluent plus haut aujourd'hui qu'il y a soixante ans (1).

Une considération qui fait ressortir l'exactitude approximative du critérium tiré des déclarations successorales, c'est que les résultats se rapprochent assez de ceux du critérium anglais des déclarations à l'*income-tax*. On sait que l'*income-tax*, ou impôt sur le reveuu, fut établi en Angleterre et en Écosse dans l'année 1842, et qu'il fut appliqué à l'Irlande à partir de 1853 seulement. Considérons d'après les statistiques anglaises la progression de la valeur des déclarations à l'*income-tax* depuis 1842 jusqu'à 1909 inclusivement. En 1842-43, les revenus imposés s'élevaient à 227,710,000 liv. sterl., soit 5 milliards 693 millions de francs environ ; en 1873-74, ils atteignent le chiffre de 439,803,000 liv. sterl., soit 11 milliards de fr. en chiffres ronds, et en 1908-09 ils arrivent à 693,323,082 liv. st., soit 17 milliards 325 millions de fr. (2). Ainsi, dans cette période d'environ soixante-dix ans, où le montant des sommes déclarées dans les successions s'accroissait de 282 p. 100 en France, le montant des sommes imposées à l'impôt sur le revenu augmentait de 204 p. 100 en Angleterre, quoique en 1908-09

(1) Ces réflexions ont paru dans la 1re édition de cette ouvrage (1877). Depuis 1883 la plupart des objets, même les immeubles, par des causes en partie transitoires, en partie d'une nature permanente, ayant baissé de prix, l'écart général des prix de 1840 à 1905 est moindre que de 1840 à 1877. (Note des 6e et 7e éditions.)

(2) C'est le chiffre des *revenus nets* sur lequel l'impôt est assis. Le chiffre des revenus bruts (*gross amount*), reconnus par l'*income-tax* en 1908-09, est de 1,009,935,926 liv. sterl., soit plus de 25 milliards de francs.

on n'imposât que les revenus au-dessus de 160 livres, tandis qu'en 1842 on imposait ceux au-dessus de 100 livres. Cette concordance approximative des résultats donnés par deux critériums différents dans deux pays voisins nous permet de conclure avec certitude que l'importance de la fortune nationale, estimée en monnaie, s'est bien accrue de 180 p. 100 environ, dans les contrées les plus civilisées de l'Europe, depuis soixante-dix ans. Qu'eût-ce été si nous n'avions eu ni guerres ni désordres intérieurs ?

Les constatations que nous venons de faire ont une grande importance au point de vue du budget. — Nos budgets si énormes, dont les chiffres eussent déconcerté l'imagination de nos pères, prélèvent-ils une plus forte quote-part de la richesse nationale ou du revenu national que les budgets d'il y a un demi-siècle ou trois quarts de siècle ? La différence est sensible, sans être énorme. En 1840, d'après les indications de M. Léon Say, les recettes ordinaires du budget, avec les centimes locaux, montaient à 1 milliard 160 millions, tandis que les sommes déclarées dans les successions s'élevaient à 1 milliard 608 millions : le rapport du premier chiffre au second était de 72 p. 100. En 1861, le budget était de 1 milliard 779 millions, et les sommes déclarées dans les successions montaient à 2 milliards 463 millions : le rapport du premier de ces chiffres au second etait toujours de 72 p. 100 ; en 1876, le budget atteint 3 milliards 100 millions, les valeurs successorales 4 milliards 700 millions ; c'est une proportion de 66 p. 100 (1). En 1911, le budget, toujours avec les centimes locaux, monte à 4 milliards 921 millions et les valeurs successorales brutes à 6 milliards 153 millions (chiffre de 1909), soit une proportion de 80 p. 100, nettement plus défavorable.

S'il fallait s'en tenir à ces rapprochements ingénieux, notre budget actuel serait donc, dans une assez notable mesure, plus lourd que le budget de 1840 et que le budget de 1861 relativement à la richesse nationale, et cela est vraisemblable, en effet. Sans énormément se modifier, le rapport entre nos charges publiques et la richesse nationale s'est sensiblement élevé en 1911 relativement à 1840. Cela est d'autant plus vrai qu'il faut tenir compte du changement du taux d'évaluation des immeubles depuis 1871 et de la baisse du taux de l'intérêt : aussi la proportion des charges aux fortunes est certainement plus forte en 1911 qu'en 1840.

Le second point de vue qui doit être étudié est celui de savoir si

(1) Les chiffres ci-dessus pour les budgets ne concordent pas exactement avec ceux de la page 162 ; ils ne comprennent pas certains éléments, comme les dépenses extraordinaires ; tous ces rapprochements ne peuvent qu'être approximatifs.

avec les budgets actuels l'État ne rend pas de plus grands services au pays qu'il ne le faisait avec les budgets anciens. Sur ce second point il ne saurait y avoir aucun doute. La poste, les télégraphes, l'instruction publique, la viabilité sont bien mieux organisés qu'autrefois. Il en résulte que les contribuables, qui donnent, il est vrai, à l'État une part sensiblement plus forte de leur revenu que ne le faisaient leurs pères ou leurs grands-pères, reçoivent notablement plus de services en échange de ce sacrifice. Ces explications font comprendre que nos immenses budgets de 4 milliards 367 millions (sans les centimes locaux), et même 5 milliards et demi, si l'on y faisait entrer les centimes locaux, le produit des octrois et des taxes communales et départementales diverses, sont plus facilement supportés qu'un ensemble de dépenses de 700 ou 800 millions (1) avant la Révolution, et aussi facilement qu'une charge de 1 milliard au début de la Restauration et de 1,800 millions environ à la fin du règne de Louis-Philippe (2).

Quoique ces termes de comparaison ne soient pas très défavorables, il est impossible à un esprit raisonnable de prendre son parti de la folie dépensière qui a sévi dans ces derniers temps sur le gouvernement français. Il ne faut pas se dissimuler que l'imprévoyance qui domine depuis 1877 dans la gestion de nos finances tend à dissiper toutes les riantes perspectives que l'on entrevoyait il y a une quarantaine d'années (lors de la première édition de ce livre). Jamais on n'a vu une plus grande prodigalité. Il semble qu'on veuille donner à nos finances démocratiques tous les vices des finances de l'ancien régime; en premier lieu, l'obscurité, puis l'anticipation des ressources futures. Nos budgets, dans les enchevêtrements et les enjambements d'un exercice sur l'autre, ont perdu toute clarté; avec les énormes crédits supplémentaires, toute fixité. Les retards indéfinis dans l'apuration des comptes ôtent tout caractère définitif aux différents éléments des finances publiques. La confusion entre l'ordinaire et l'extraordinaire, entre l'impôt et l'emprunt, dont il semble que l'on se serve indifféremment, tend encore à tout embrouiller. Personne n'a plus la responsabilité du budget, tout le monde se mêlant d'y ajouter et de le défaire. Bref, après les budgets tout à fait corrects de la Restauration et ceux moins parfaitement corrects, mais encore assez réguliers, du règne de Louis-Philippe et du second Empire, de la troisième République jusqu'en 1876 et de 1890 à 1900, il semble que l'on travaille à restaurer

(1) En y comprenant les dépenses des pays d'États, les corvées, les taxes seigneuriales et les dîmes.

(2) En y comprenant les octrois et les taxes communales diverses.

Il faut dire, toutefois, que le poids des taxes depuis une dizaine d'années, surtout pour les localités, commence à être trouvé très pesant. (Note de la 5e édition, 1891).

les finances inextricables et indéchiffrables de l'ancien régime (1).

APPENDICE A LA HUITIÈME ÉDITION. — *Inconvénients de confondre dans le budget les comptes des chemins de fer exploités par les États ; gonflement trompeur et obscurité qui en résulte ; il convient de n'inscrire au budget que les soldes de ces exploitations.* — Depuis que, par une politique qui n'a pas notre approbation (voir tome Ier, pages 93 à 133), nombre d'États se sont mis à construire eux-mêmes leur réseau de chemins de fer et à racheter, en totalité ou en grande partie, les voies ferrées existantes, la question se pose de savoir si les comptes concernant la gestion de ces exploitations doivent être portés dans le budget général de l'État et en faire partie intégrante.

Ainsi procèdent, par exemple, l'Allemagne, la Prusse, les différents autres États allemands et l'Empire allemand lui-même pour ses réseaux propres ainsi que, d'autre part, la Russie. Les budgets de l'Allemagne figurent ainsi, en 1909, du côté des recettes de l'Empire allemand, pour 2,835 millions de marks (le mark = 1 fr. 25 en nombre rond) en recettes ordinaires et pour 756,1 millions de marks en recettes extraordinaires, et, en ce qui concerne les États particuliers, pour 5,368 millions de marks de recettes ordinaires et 280,4 millions de recettes extraordinaires ; cela porte l'ensemble des recettes ordinaires de l'Empire et des États particuliers à 8,203,9 millions de marks, soit approximativement 10 milliards 250 millions de francs et avec les recettes extraordinaires à 9,240 millions de marks ou 11 milliards 550 millions de francs ; les dépenses de l'Empire et des États Allemands s'élèvent pour la même année (1909) à un chiffre correspondant, soit 9,219 millions de marks ou 11 milliards 523 millions de francs.

Ce sont là des sommes vertigineuses qui feraient croire, par exemple, que le budget allemand serait deux fois et demie plus élevé que le budget français ; or, il n'en est rien : les exploitations productives de l'État (Empire et États particuliers) à savoir chemins de fer, mines domaniales, usines diverses, peut-être aussi la poste et les télégraphes, figurent en effet, pour la somme de 3,722 millions de marks ou 4,652 millions de francs parmi les dépenses et pour 4,398,5 millions de marks ou 5,498 millions de francs parmi les recettes ; sauf pour la poste et le télégraphe qui, depuis plus d'un siècle, sont des administrations de l'État et représentent des services relativement simples, on ne doit pas faire figurer les chiffres bruts de ces exploitations di-

(1) Si, au point de vue de la contexture même du budget, il y a eu quelques progrès de 1892 à 1905, le gaspillage persiste ; les Chambres en donnent un spectacle scandaleux en décidant l'augmentation, malgré le gouvernement, d'une foule de traitements, de pensions et la création de nombreuses places et en prenant l'initiative de dépenses nouvelles quasi illimitées. (Note des 6e et 7e éditions, 1899 et 1905).

verses au budget de l'État ; c'est enfler inutilement celui-ci et y jeter la confusion. On ne doit inscrire au budget que les soldes en bénéfices ou en déficit et encore quand il s'agit de soldes en bénéfices, déduction faite des dettes spéciales au paiement desquelles ils sont affectés en totalité ou en partie (dette des Chemins de fer, notamment).

La Russie donne un autre exemple de cette confusion. Le budget de prévision de 1911 y monte à 2,669,575,000 roubles, soit 7,200 millions de francs en chiffres ronds ; il en résulterait que le budget de la Russie serait de 70 p. 100 environ plus élevé que celui de la France ; or, il n'en est rien : parmi les recettes du budget russe figurent 596,286,000 roubles (1,600 millions de francs environ) qui sont les recettes du réseau ferré exploité par le gouvernement ; or, ces recettes des chemins de fer ont une contre partie en dépenses de 515,175,000 roubles, ne laissant subsister qu'un excédent de recettes, pour les voies ferrées, de 81 millions de roubles (218 millions de francs) ; c'est cette somme, constituant un solde, et non les recettes brutes de 596 millions de roubles ou 1,600 millions de fr., qui devrait être inscrite au budget, encore sous la réserve que cet excédent ne soit pas affecté à une dette spéciale des chemins de fer.

De ce que nous demandons qu'on ne fasse figurer au budget que les soldes en recettes ou en déficit des exploitations des chemins de fer de l'État, mines de l'État, etc., il n'en résulte pas que les comptes des recettes et des dépenses doivent être soustraits au contrôle du Parlement ; ils doivent lui être soumis et peuvent être l'objet d'un débat devant les Chambres ; mais il importe qu'ils ne soient pas incorporés, sinon pour leur solde, au budget, afin d'éviter une enflure inutile et d'inévitables confusions.

LIVRE II

DU CRÉDIT PUBLIC

CHAPITRE PREMIER

LE CRÉDIT PUBLIC EST UN PHÉNOMÈNE UNIVERSEL. — DES DIFFÉRENCES ENTRE LE CRÉDIT PUBLIC ET LE CRÉDIT PRIVÉ.

Définition du crédit. — Le crédit public est un phénomène universel. — Impossibilité pour les États de se passer de crédit.

Différence entre un particulier emprunteur et un État emprunteur. — L'absence de patrimoine réalisable ou de réserves soit métalliques, soit mobilières, rend inévitables dans certaines circonstances les emprunts d'État. — L'État ne jouit en général que de revenus ; il ne peut pas réduire instantanément ses dépenses avec la même facilité que le fait un simple particulier. — Les revenus de l'État sont élastiques, et sans limite nettement déterminée : importance de ce fait pour le crédit public. — Un État emprunteur est, en fait, seul juge de sa solvabilité et peut imposer à ses créanciers un concordat. — Un État est considéré comme un être impérissable, ce qui permet pour les emprunts publics des combinaisons très variées.

D'une manière générale le crédit consiste dans la faculté de se procurer la jouissance ou la disposition d'un capital étranger obtenu librement du véritable propriétaire (1), soit moyennant la promesse d'un remboursement futur à date fixée ou à la convenance des parties, soit moyennant une rémunération qui reçoit d'ordinaire le nom d'intérêt et dont la durée peut être limitée ou indéfinie, soit enfin moyennant l'une et l'autre conditions. Cette disposition définitive ou momentanée d'un capital étranger est un fait presque universel dans les nations civilisées. Il n'est guère de personnes qui ne se livrent chaque jour, sans en avoir conscience, à des opérations de crédit élémentaires, en achetant sans payer aussitôt le prix de leurs

(1) Si la disposition de ce capital n'est pas obtenue librement du véritable propriétaire et qu'elle soit imposée par la force ou par la ruse, on ne se trouve plus en présence d'un phénomène de crédit à proprement parler, mais d'un acte de domination plus ou moins excusable et légal : c'est ce qui arrive en matière d'emprunt forcé et de cours forcé de papier-monnaie.

achats, en anticipant sur des revenus qui ne sont pas encore encaissés. Les Etats, à peu près comme les particuliers, ont, dans tous les temps et dans tous les pays, recours au crédit sous mille formes, soit sous la forme perfectionnée des emprunts à long terme, soit sous la forme insidieuse du cours forcé, soit sous les formes primitives de prêts sur gages, d'aliénation des impôts, d'anticipation de revenus à venir, d'avances sur nantissement, d'arriéré de comptes, etc. Beaucoup d'États n'ont jamais eu de dette perpétuelle ou consolidée, pour nous servir d'un mot aujourd'hui très usité et qui a été détourné de son vrai sens ; mais il n'est guère d'États ou plutôt on peut dire qu'il n'en est point qui n'aient eu une dette flottante. La dette flottante à courte échéance est la forme la plus ancienne du crédit public ; c'est aussi celle qui persiste et se développe le plus, même de nos jours, chez les peuples qui ont les institutions les moins perfectionnées. Nous verrons ainsi que la dette flottante est devenue très faible et presque insignifiante en Angleterre, qu'elle est considérable en France, et qu'elle est énorme dans les pays comme l'Espagne ou le Portugal. Le remplacement de la dette flottante par une dette soit consolidée, soit à long terme, est un des phénomènes qui indiquent une bonne gestion et une bonne situation financière.

Ce qui rend l'usage du crédit aussi essentiel et aussi habituel aux États qu'aux particuliers, c'est d'abord que pour les premiers comme pour les seconds le paiement des dépenses et la perception des revenus ne coïncident pas toujours d'une manière constante, ou ne se répartissent pas exactement sur les mêmes périodes de l'année. Sans doute, quand les finances sont bien organisées, il y a un équilibre à la fin de chaque exercice budgétaire entre les recettes et les dépenses ; sans doute encore dans un pays prospère et qui n'est pas trop chargé les taxes tendent à rentrer facilement, régulièrement ; néanmoins elles subissent diverses influences qui peuvent retarder parfois les rentrées. Dans un pays qui a une bonne situation économique, il est moins nécessaire qu'autrefois de recourir souvent et sur une grande échelle à la dette flottante pour anticiper le rendement des taxes ; c'est ce que faisait remarquer en France, il y a déjà trente ans, un ministre des finances (1). Néanmoins, on ne doit guère espérer qu'il soit possible de supprimer complètement l'usage de ces engagements à brève échéance ; on ne pourrait y arriver qu'en constituant de grandes réserves pécuniaires dans les caisses de l'État, ou bien en établissant

(1) Voir le discours de M. Léon Say à l'Assemblée nationale dans le *Journal officiel* du 25 décembre 1873. Nous commenterons dans un chapitre postérieur plusieurs passages de ce discours.

les budgets avec d'énormes excédents des recettes sur les dépenses.

Une seconde raison qui fait que les États ne peuvent pas aisément se passer de crédit, c'est que tous, à certains moments de leur existence, se trouvent en présence de dépenses imprévues ou urgentes qui dépassent ce que laissent disponibles les ressources ordinaires de l'année. Il n'est pas de puissance qui n'ait de temps à autre à entreprendre quelque grand et colossal travail d'utilité publique dont l'achèvement serait indéfiniment retardé si l'on y devait pourvoir avec les recettes courantes. Il n'est pas non plus d'État que le hasard des événements ou les fautes des hommes politiques ne jettent un jour dans des conflits internationaux où il succomberait s'il n'avait à sa disposition que le produit des impôts pendant l'année.

Ainsi, un État ne peut renoncer à se servir du crédit dans mainte et mainte occurence qu'à la condition de former de considérables réserves mobilières et disponibles.

Il est même à remarquer que la marche de la civilisation a constamment tendu à rendre les emprunts publics de plus en plus nombreux. Ces emprunts, sous leurs formes variées, ne se produisent, d'ordinaire chez les nations prospères, que pour l'un des deux objets suivants : ou la construction immédiate et rapide de grands travaux publics, ou bien un conflit international. Il est avéré que les travaux publics sont aujourd'hui infiniment plus nombreux qu'autrefois : quelques-uns sont gigantesques ; en outre on commence à saisir l'importance de les faire en peu de temps afin d'éviter la déperdition du capital engagé. En second lieu, les guerres, moins nombreuses qu'autrefois, se font à bien plus grands frais et surtout elles exigent un effort instantané qui est colossal et de beaucoup supérieur à ce que l'on voyait, non seulement il y a quelques siècles, mais même il y a quelques années. Jadis, par suite de l'organisation sociale et politique et du peu d'avancement des sciences, les guerres coûtaient beaucoup moins à l'État et duraient infiniment plus longtemps avec une faible intensité ; ces deux circonstances permettaient d'y faire face avec des impôts légèrement plus élevés qu'en temps normal. Il fut une époque où les guerres se faisaient au moyen de gentilshommes qui devaient au souverain un service personnel et non rétribué, et au moyen de milices qui étaient armées par les communes. Les gentilshommes s'endettaient, mettaient souvent en gage leurs biens, pour s'équiper eux et leur suite ; les communes aussi empruntaient pour le même objet. Le souverain, c'est-à-dire l'État, n'avait pas à suffire seul aux dépenses de la lutte. Jusque sous Louis XIV on voit que les fréquentes guerres coûtaient énormément à la noblesse. Mais même avec des armées permanentes et salariées les frais de

l'entrée en campagne étaient infiniment plus faibles qu'aujourd'hui. Non seulement les troupes étaient moins nombreuses, mais ces luttes duraient indéfiniment. On a eu la guerre de Trente-Ans, la guerre de Sept-Ans ; cette dernière période était la plus habituelle pour les guerres modernes; c'est assez dire que, pour traîner ainsi en longueur, il fallait que ces entreprises fussent peu vivement menées ; on prenait ses quartiers d'hiver, et l'on passait une forte partie de l'année dans l'inaction. De pareilles campagnes ne causaient, chacune prise isolément, qu'une dépense réduite. Aujourd'hui, au contraire, c'est en un très court espace de temps, quelques jours, quelques semaines, tout au plus quelques mois, qu'il faut épuiser toutes les forces nationales et faire une dépense inouïe. On ne pourra désormais estimer à moins de 1,500 millions de chaque côté les frais d'un de ces grands conflits internationaux : à cette dépense instantanée il est clair qu'on ne peut pourvoir au moyen d'impôts surélevés qui rentrent tard ou rentrent mal.

S'il est vrai que les États modernes aient souvent besoin, comme les simples particuliers, de recourir au crédit, il ne s'ensuit pas que le crédit public soit exactement de la même nature que le crédit privé. L'un et l'autre, il est vrai, ont le même objet, qui est la disposition momentanée ou définitive d'un capital étranger librement obtenu du propriétaire. Mais à cela se borne la ressemblance. Les différences sont nombreuses et ne doivent pas être considérées comme accessoires.

Les particuliers, d'ordinaire, du moins ceux qui obtiennent facilement du crédit, ont une fortune soit mobilière soit immobilière qui leur permet à la fois d'emprunter moins souvent que les États et de fournir aux prêteurs des gages mieux circonscrits. Quand un particulier se trouve devant un événement fortuit, qui exige de lui une dépense plus grande que celle qu'il pourrait prélever sur ses revenus habituels, que fait-il? S'il a quelque fortune mobilière, des obligations ou des rentes, il en vend un certain nombre, ou bien il se fait faire une avance par quelque établissement de crédit sur ces obligations ou sur ces rentes. Si, au lieu de fortune mobilière, il n'a qu'une fortune foncière, il peut agir à peu près de même : vendre quelque lopin de terre ou le donner en hypothèque. Ainsi, un particulier solvable doit se trouver rarement dans la nécessité d'emprunter, parce qu'il lui est loisible d'éviter les charges et les risques d'un emprunt en sacrifiant immédiatement et en aliénant une partie de sa fortune, ce qui, d'ailleurs, est généralement le moyen le plus raisonnable. On voit en outre que si un particulier veut emprunter, il est d'ordinaire dans cette situation, qu'il peut donner un gage certain pour garantir

le prêt qui lui est fait. Le crédit d'un particulier est ainsi assez nettement circonscrit : il est proportionnel à sa fortune ou aux moyens qu'on lui suppose d'en acquérir.

Un État se trouve dans une situation tout à fait différente. Il est plus souvent obligé d'emprunter qu'un particulier aisé et prudent : d'un autre côté il a un crédit beaucoup plus variable, parce qu'un État n'a pas de patrimoine défini et réalisable ou que ce patrimoine est, relativement à ses besoins, très insignifiant. Un État moderne a généralement beaucoup de bâtiments et quelques forêts; mais ces biens ne sont pas de ceux qu'il soit désirable ou qu'il soit possible de facilement aliéner. Parfois aussi un État a des mines ou des chemins de fer qu'il peut vendre, ou donner en gage, ou dont il peut céder la jouissance pendant un certain nombre d'années; mais ce cas est plus rare et, alors même qu'il se rencontre, l'expérience prouve que l'aliénation ou l'affermage de ces sortes de biens sont pour l'État, dans les moments critiques, des ressources beaucoup plus chères que le recours au crédit par la voie d'un emprunt public. Aussi ces moyens ne sont-il guère employés que par les pays dont les finances sont mal administrées ou dont la bonne foi est suspectée. Un État peut encore aliéner ce qui rigoureusement et en principe ne lui appartient pas, c'est-à-dire le droit d'exploiter par privilège et monopole une industrie déterminée, moyennant le paiement immédiat d'une forte somme : c'est encore là, à vraiment parler, une forme indirecte et défavorable des emprunts d'État.

Il arrive quelquefois qu'un État ait des rentes ou des valeurs mobilières, soit nationales, soit étrangères, des rentes nationales, par exemple, rachetées par la caisse d'amortissement et non annulées, des titres de sociétés anonymes fondées avec le concours de l'État : ou bien encore des placements à l'étranger comme ceux que la Russie avait faits en rentes françaises avant 1848, ou comme ceux que le gouvernement prussien a faits après la guerre de 1870 en fonds américains et autres. Si l'État est pourvu de biens de cette nature et qu'il se trouve dans un embarras subit, il peut réaliser ces valeurs. Mais il est rare qu'elles soient en quantités suffisantes pour dispenser un État d'un emprunt dans les circonstances de grande et urgente nécessité nationale.

Il se peut enfin qu'un État ait une réserve métallique, un trésor de paix ou de guerre, une épargne accumulée sur ses excédents de revenu. Autrefois le cas était fréquent. Il devient aujourd'hui plus rare. La disposition de cette réserve peut dispenser l'État d'un emprunt, ou plutôt peut restreindre la somme qu'un État est obligé d'emprunter et retarder le moment où il est contraint de le faire. Nous exami-

nerons dans un chapitre postérieur la convenance et l'utilité pour les États modernes des réserves soit métalliques, soit mobilières.

Quoi qu'il en soit, l'existence d'un pareil trésor et d'une semblable réserve est un cas rare. La Prusse seule aujourd'hui, parmi les nations civilisées, nous en fournit et nous en conserve l'exemple. Or, l'absence ou l'insuffisance de ce trésor ou de cette réserve est une des grandes causes des emprunts publics.

Il résulte de ce qui précède que le crédit des États et le crédit des particuliers diffèrent en un point capital : un particulier solvable a généralement un patrimoine qu'il peut aliéner en partie pour éviter un emprunt, ou qu'il peut donner en gage, tandis qu'un État d'ordinaire peut être considéré comme n'ayant pas de patrimoine ou n'ayant qu'un patrimoine insuffisant. Cette circonstance rend le crédit des États infiniment plus variable et plus susceptible que le crédit des particuliers.

Quelles sont au juste les ressources dont un État peut disposer pour garantir ses emprunts ? Ce sont, d'abord, ses impôts ordinaires actuels. Mais ces impôts existants sont une assez mauvaise garantie, parce qu'ils sont déjà engagés pour faire face aux dépenses ordinaires : à moins que l'État emprunteur n'ait eu dans les dernières années une suite d'excédents constants et notables, une partie de ces revenus ordinaires et actuels ne pourrait devenir libre que si l'État réduisait ses dépenses. C'est ici qu'il convient de signaler une nouvelle différence entre les finances des particuliers et celles des États. Le budget des dépenses d'un particulier aisé et sage peut supporter de grandes réductions et des réductions presque instantanées. Ce particulier, en effet, s'il ne peut pas réduire immédiatement le loyer de son habitation en supposant qu'il ait un bail, peut du moins diminuer instantanément les frais de sa table, de son habillement, de ses plaisirs : il ne lui faut pour cela que de la volonté et de la prudence. Il en est tout autrement d'un État. Il lui est très difficile, il lui est même impossible de réduire subitement et dans une forte mesure ses dépenses habituelles. Voici pourquoi : les dépenses d'un État sont de trois sortes : elles servent ou bien à payer les intérêts d'une dette, ou à exécuter des travaux publics, ou bien à rétribuer et à entretenir un grand nombre d'agents de toutes sortes. Si l'on examine le budget en détail, on voit qu'il se résout en ces trois éléments. Le premier — les intérêts de la dette — ne peut être réduit par la volonté seule de l'État, à moins d'impossibilité absolue d'y faire face. Il n'est pas aussi complètement impossible, mais il est très difficile de restreindre les travaux publics dans des proportions considérables, parce que généralement les sommes consacrées à cet usage ont pour but d'entretenir des ouvrages achevés, qui dépériraient si on ne les réparait avec

soin, ou bien d'achever des ouvrages commencés, qui resteraient également sans utilité et qui pourraient aussi se détériorer si on ne les terminait. C'est seulement sur les travaux nouveaux que les réductions peuvent porter : encore y en a-t-il souvent qu'on ne pourrait ajourner, sans placer le pays dans des conditions défavorables vis-à-vis la concurrence étrangère. Quant à la troisième partie des dépenses d'un État, c'est-à-dire la rétribution d'une quantité d'agents divers, il est très malaisé, pour la plupart des pays, d'y faire de très fortes réductions instantanées. Une grande partie du budget se résout en salaires et en traitements. Or, si l'on conçoit qu'il soit possible à un particulier de licencier dans un délai de quelques mois la moitié ou les deux tiers de ses domestiques, parce que ceux-ci ne servent généralement qu'à son bien-être ou à son luxe et que les personnes ainsi renvoyées trouveront facilement à se placer ailleurs, il n'est pas possible à l'État de licencier la moitié ou les deux tiers de ses employés, parce que tous les services sociaux seraient bouleversés, et qu'en outre les fonctionnaires ainsi congédiés par grandes masses resteraient longtemps sur le pavé avant de trouver un nouvel emploi dans la vie civile. Ces raisons politiques, sociales ou morales s'opposeraient à un parti aussi rigoureux. Il faut en pareille circonstance agir avec mesure et progressivement. Sur un seul point, des économies immédiates et considérables sont possibles, c'est sur l'armée : mais, en général, des considérations politiques s'opposent, dans les grandes crises, à une notable réduction de l'armée. Un seul pays, les États-Unis d'Amérique, a pu donner l'exemple d'un désarmement après une lutte violente ; il ne faut pas oublier que ce pays est dans une situation exceptionnelle puisqu'il n'a pas de voisins puissants. Étant isolé, les frais de garde peuvent s'abaisser pour lui au minimum. L'expérience prouve que le budget d'un grand État civilisé n'a jamais pu être réduit dans de très fortes proportions. Toutes les fois qu'on s'est promis de le faire, on y a échoué : les réductions sur certains chapitres ont été presque compensées par des augmentations sur d'autres.

Ainsi, il est infiniment plus difficile à un État qu'à un particulier de restreindre subitement ses dépenses. C'est encore là une des raisons qui rendent les emprunts publics fréquents, et qui font en même temps que le crédit d'un État est sujet à de plus grandes variations que le crédit d'un particulier solvable. C'est aussi ce qui fait que le produit des impôts ordinaires et actuels de l'État est un gage insuffisant pour l'émission d'un grand emprunt. Un État qui emprunte devrait établir simultanément un impôt nouveau qui, sans affectation spéciale, servît de sûreté au prêteur.

L'État n'ayant en général qu'un patrimoine insuffisant et ne jouissant guère que de revenus, il y a une troisième circonstance qu'il faut noter, c'est que les revenus de l'État sont très élastiques et sans limites nettement déterminées. Un État, en effet, tire ses revenus d'un prélèvement sur les revenus des citoyens ; mais rien, ni dans les lois, ni dans les mœurs, ni dans la tradition, ne détermine par avance la quote-part du revenu des citoyens que l'État peut s'adjuger. Il est impossible de se rendre compte, même par approximation, de la fraction du revenu national que l'État peut prélever à son profit, sans risques de graves désordres politiques, sociaux ou économiques. Il n'y a à ces prélèvements d'autres limites pratiques que celles qui viennent de la résistance des citoyens à payer de nouveaux impôts ou de la résistance des mandataires du peuple à en voter. Mais tout cela est conjectural. Le crédit d'un État ressemble assez à celui d'un fils de famille ayant une pension fixe et de riches parents : de même qu'on ne sait quel sera le degré de patience et de largesse des parents de ce fils de famille, on ne peut prévoir au juste quel sera le degré de patience et de largesse des contribuables ou de leurs représentants. Personne ne peut avoir une connaissance exacte des ressources d'un État, on n'en a jamais qu'un pressentiment vague.

Un autre caractère distingue encore le crédit des États du crédit des particuliers, c'est que le particulier emprunteur peut toujours être contraint de payer les intérêts stipulés et de rembourser au moment convenu : il ne lui est pas loisible de se dédire et de se dérober, du moins quand il a les fonds suffisants. Il existe des tribunaux et des lois qui font respecter les contrats entre particuliers. L'État emprunteur est dans une position tout à fait différente : il est bien lié moralement ; mais il n'y a pas de sanction positive aux engagements qu'il a pris. Il se fait lui-même le juge de sa solvabilité : on ne peut le traîner dans le prétoire : c'est lui-même qui examine ses ressources et ses dépenses, et qui décide s'il peut faire face à ses charges en exigeant des contribuables de plus grands sacrifices, ou s'il est en droit de se mettre en faillite et d'imposer à ses créanciers un concordat qu'ils ne sont pas libres de ne point accepter. Plusieurs fois ces sortes de compromis, obligatoires pour les créanciers de l'État, se sont présentés dans l'histoire des finances des nations contemporaines. Rien ne sert de dire qu'il y a là une injustice et la violation d'un contrat. Ces phénomènes proviennent de la force des choses. Comme les revenus d'un État n'ont pas de limites bien précises, qu'ils ne se composent que de prélèvements sur les revenus des particuliers et que la mesure licite de ces prélèvements n'est point fixée par la nature ou par la tradition, on conçoit qu'un État prétende être le meil-

leur juge du point où un accroissement des impôts et la diminution des dépenses sont impossibles sans graves désordres et sans compromettre la vie nationale. Les dettes d'un État sont des dettes sacrées, mais un peu de la nature des dettes de jeu, pour le paiement desquelles il n'y a aucun moyen de coercition (1).

Le dernier caractère enfin qui distingue le crédit de l'État du crédit des particuliers, c'est qu'un État emprunteur est un personnage considéré comme impérissable, par suite de l'habitude qu'ont les gouvernements successifs d'un même pays d'accepter les engagements régulièrement contractés par leurs prédécesseurs. Cette immortalité de l'emprunteur, quand c'est un État qui emprunte, est l'une des causes des modes si variés des emprunts d'État.

Il était utile d'indiquer par quels points essentiels diffèrent un particulier et un État qui ont recours au crédit. Faute de s'être rendu compte de ces profondes différences dans la qualité et la nature du débiteur, on ne peut rien comprendre aux modes carastéristiques des emprunts d'État. On regarde toutes ces combinaisons si variées des emprunts publics comme les produits du hasard ou de l'imagination déréglée de quelques esprits fertiles en expédients. On ne saisit pas comment ou pourquoi le crédit public et le crédit civil sont deux choses si distinctes, ni pourquoi ce qui est licite et ce qui est utile à un État emprunteur, serait préjudiciable et serait défendu à un particulier qui aurait des besoins d'argent.

Nous verrons, en effet, que les conditions des emprunts publics et les conditions des emprunts civils sont tellement opposées, qu'il ne se rencontrerait pas en Europe un tribunal qui ne fût disposé à donner un conseil judiciaire à un simple particulier qui emprunterait de la façon dont la France et l'Angleterre empruntent. Devons-nous conclure de cette observation que les gouvernements des pays les plus éclairés sont atteints de folie ou d'incapacité? Il y aurait de la témérité et de l'excès à émettre une pareille opinion. Si l'on supposait, en effet, qu'un pays ayant de grands besoins d'argent voulût contracter des emprunts suivant les modes pratiqués entre particuliers, on peut être presque sûr qu'il ferait une mauvaise affaire, et qu'il éprouverait beaucoup plus de peine à se procurer ainsi les capitaux dont il aurait besoin qu'en se conformant aux usages suivis par les États emprunteurs et en adoptant l'un des types auxquels l'opinion est habituée.

(1) **Quand il s'agit d'États défaillants à l'égard de créanciers étrangers, nous sommes d'avis que les gouvernements, dont ceux-ci sont les nationaux, ont le droit d'imposer à l'État défaillant un contrôle financier, ainsi qu'il a été fait pour l'Égypte, la Grèce; ce contrôle étranger devrait être considéré dans ce cas comme une institution normale. (Note de la 6e édition.)**

CHAPITRE II

DES TRÉSORS MÉTALLIQUES ET DES RÉSERVES MOBILIÈRES DES ÉTATS.

L'accumulation de trésors de guerre était un fait habituel dans l'antiquité. — En France quelques rois, notamment Henri IV, amassent des trésors de ce genre. — Énorme importance des réserves métalliques de la Prusse sous Frédéric-Guillaume 1er et sous Frédéric II. — Des trésors de guerre constitués sous la forme de valeurs mobilières appartenant aux États. — Exemple de la Prusse. — Argument pour et contre la formation de ces réserves soit métalliques soit mobilières. — Inconvénients économiques et constitutionnels qu'elles présentent. — Utilité de ces réserves pour le cas de guerre soudaine. — L'énorme stock d'or de la Russie avant la guerre d'Extrême-Orient ; services qu'il a rendus. — La Banque de l'État russe, en 1911, conserve un stock d'or supérieur à celui de la Banque de France ; c'est là aussi un Trésor de guerre.

Nous avons dit qu'une des raisons qui portent les États à emprunter, c'est l'absence d'épargne ou de réserves mobilières où ils puissent puiser dans les cas de grande nécessité nationale et surtout lors d'une déclaration de guerre. Autrefois tous les souverains prévoyants et guerriers avaient soin d'accumuler un trésor. Cette pratique, généralement abandonnée dans l'Europe moderne, a été maintenue et récemment agrandie par un des États les mieux organisés du continent, l'Allemagne. Il n'est donc pas sans intérêt de nous arrêter quelque temps à ce sujet et de rechercher quels sont dans le temps actuel les inconvénients et les avantages de la thésaurisation et des placements mobiliers par l'État.

Combien cet usage était général dans l'antiquité, quelques exemples le montreront. Les Athéniens, disent leurs historiens, amassèrent 10,000 talents dans l'intervalle entre les guerres persiques et la guerre du Péloponèse. Il paraît que les Lacédémoniens firent de même. Quand Alexandre s'empara de Suze et d'Ecbatane, un grand trésor, qui avait commencé à être accumulé sous Cyrus, tomba entre ses mains. Dans les premiers temps de Rome une recette de la République, l'*aurum vicesimarium*, la taxe du vingtième sur l'affranchissement des esclaves, était amassée dans le temple de Saturne avec d'autres sommes prises sur les États vaincus pour former un trésor sacré. L'histoire dit que Pompée, en quittant l'Italie, eut l'imprudence de laisser derrière lui le trésor public qui tomba aux mains de César. Dans des temps postérieurs, Auguste, Tibère, Vespasien et les empereurs les plus intelligents avaient l'habitude de constituer un trésor. Les rois de Macédoine avaient également une épargne qui

tomba entre les mains de Paul-Émile (1). Dans notre propre histoire les rois francs de la première race avaient aussi des réserves métalliques qu'ils partageaient entre leurs enfants en même temps que leur royaume. Cette coutume dura, même en France, jusqu'à des temps assez rapprochés de nous. Henri IV et Sully avaient accumulé un important trésor. L'allié de Charles XII, Mazeppa, le chef des Cosaques, nous est représenté comme ayant une immense réserve.

Parmi les puissances contemporaines, la Prusse a été celle qui a le plus appliqué ce système. C'est pour ses souverains une tradition à laquelle ils sont restés fidèles. Frédéric II, lorsqu'il monta sur le trône, trouva un trésor de 8,700,000 thalers, soit 32,625,000 francs, accumulé par son père. Pour l'étendue de la Prusse à cette époque, qui n'avait que trois ou quatre millions d'habitants, et vu le prix de l'argent alors, c'était une somme considérable, à peu près analogue à ce que serait aujourd'hui une réserve métallique de 1 milliard pour le gouvernement français. Frédéric II lui-même, prince guerrier et prévoyant s'il en fut, trouva, malgré les vicissitudes de son long règne, les moyens d'amasser une épargne métallique encore plus considérable. Le montant du trésor laissé par ce prince n'est pas exactement connu parce que les finances n'étaient pas alors sous le régime de publicité où elles sont aujourd'hui. Mais les écrivains financiers de l'Allemagne estiment à 60 ou 70 millions de thalers (2), soit 225 ou 262 millions et demi de francs, le trésor laissé par Frédéric. C'était plus de la moitié de notre budget français du temps, et la Prusse n'avait pas le tiers de notre population d'alors. Ce trésor, toutes proportions gardées, avait à cette époque une importance politique et militaire aussi grande qu'une réserve métallique de 1 milliard et demi ou 2 milliards aujourd'hui. En aucun temps le gouvernement prussien ne s'est départi de cette pratique. Mais le trésor qu'il avait avant la guerre de 1870 était bien moins considérable, surtout si l'on tient compte de la dépréciation de la monnaie et des besoins des États modernes, que le trésor laissé par Frédéric II. Bien loin que la Prusse rejette actuellement ce système, elle semble disposée à le développer. Sur les cinq milliards de l'indemnité de guerre que lui a payée la France, il a été décidé que 150 millions reconstitueraient le trésor de guerre traditionnel, que 660 millions seraient remis au gouvernement pour former une caisse des invalides et que 500 millions lui seraient aussi confiés pour être employés en plusieurs années à des travaux de forteresses, de ports, etc. En attendant cet emploi, ces deux dernières sommes, c'est-à-dire 1,160 mil-

(1) Mac-Culoch, *On taxation and the funding system*, p. 397.
(2) Rau, *Finanzwissenschaft*, II, p. 279.

lions, pouvaient être placées par le chancelier de l'empire, soit dans les banques, soit en valeurs nationales ou étrangères. En admettant tous les prélèvements qu'il a fallu faire successivement sur ces sommes immenses pour les constructions de forteresses, les travaux maritimes et les pensions, il n'en demeure pas moins vrai qu'un capital considérable, certainement supérieur à un demi-milliard, est resté et reste peut-être encore disponible et réalisable à toute heure entre les mains du gouvernement de Berlin, capital qui se présente sous deux formes : une réserve métallique de 150 millions de francs et plusieurs centaines de millions de francs en titres et en valeurs ayant un grand marché et susceptibles d'être vendus à l'étranger.

D'après des renseignements que le *Journal des Débats* a extraits du rapport de la Commission de surveillance de la dette allemande, voici quelle aurait été, vers le milieu de l'année 1876, c'est-à-dire cinq ans après la paix, la composition du portefeuille de valeurs de l'empire d'Allemagne. Le *fonds des invalides* possédait 169 millions de marks en obligations de chemins de fer allemands (soit 211 millions 250,000 francs). Le fonds pour la construction des forteresses détenait 94 millions de marks (117 millions de francs) en obligations de chemins de fer; 23 millions de marks (28 millions 750,000 francs) en 4 et demi de la dette bavaroise; 4 millions et demi de dollars (23 millions de francs) en 5 p. 100 de la dette des États-Unis; 20,000 livres sterling (500,000 fr.) en consolidés anglais, et enfin 900,000 livres sterling (22 millions et demi de francs) en 5 p. 100 russe (1). C'était un total de 400 millions de francs.

Ces chiffres sont moins considérables que le public ne le pensait et la composition de ce portefeuille était aussi tout autre qu'on ne le croyait. Le gouvernement allemand a eu le tort de choisir pour ses placements principalement des valeurs nationales; aussi a-t-il dû subir une notable perte en capital par suite de la dépréciation de toutes les valeurs allemandes depuis 1873. Le cabinet de Berlin eût été bien mieux inspiré s'il eût placé tous ces capitaux en consolidés anglais, en 5 p. 100 des États-Unis et même en rentes françaises. Si l'Allemagne avait voulu recevoir en titres de la dette publique française une notable partie de l'indemnité de guerre, elle eût fait une excellente affaire, tandis qu'elle en a fait une médiocre ou même une mauvaise avec les valeurs composant son fonds des invalides et son fonds pour les fortifications. On a pu aussi justement ou injustement accuser le gouvernement allemand d'avoir favorisé, par les placements de ses nombreux capitaux, des spéculations peu loyales. Ce sont là

(1) *Journal des Débats* du 28 novembre 1876.

les inconvénients économiques ou moraux qui résultent de la pratique de ces réserves mobilières faites par certains États : risques de perte dans le placement des valeurs; facilité de faire des spéculations peu recommandables; tentations de corruption; trop grande influence donnée au gouvernement sur le marché financier.

Cette pratique de la constitution d'un trésor de guerre ayant été ainsi renouvelée par un État dont la situation intéresse au plus haut point la France, il convient de nous y arrêter et de l'examiner sous ses diverses faces. Cette institution a failli être imitée par certains états étrangers. En Autriche, il a été question, dans les années suivant 1870, de constituer un trésor de guerre de 60 millions de florins (150 millions de fr.). La plupart des économistes et des financiers modernes ont traité avec un fort grand dédain ces réserves accumulées par les États. Quelques-uns cependant ont approuvé, non pas au point de vue économique, mais au point de vue militaire, la préparation et le maintien de ces épargnes métalliques ou mobilières; Hume notamment, le célèbre philosophe et économiste écossais, contemporain du grand Frédéric, l'Italien Genovesi, le Prussien Ancillon (1).

Tout dépend dans cette question du point de vue auquel on se place. Il est facile de dire que le rôle d'un État n'est pas d'amasser, que s'il employait ses excédents de recettes à diminuer les impôts ou à faire des travaux publics, il développerait bien davantage la richesse du pays; que s'il s'en servait pour amortir et racheter sa dette, il se ferait plus d'honneur et recouvrerait plus de liberté d'allures. On peut ajouter encore que ces épargnes de l'État dormant dans les caisses du Trésor sont des ressources arrachées à la circulation et un capital perdu pour l'industrie nationale. On peut prétendre que l'existence de fonds ainsi disponibles est une tentation pour les gouvernements à faire de folles dépenses, ou même à se soustraire absolument au contrôle des assemblées parlementaires. On peut conclure enfin que l'État qui amasse ainsi des réserves métalliques ou mobilières, s'expose à des pertes certaines et à des périls présents en vue de parer à des éventualités lointaines, et que, s'il avait besoin d'argent en cas de guerre, il obtiendrait aussi promptement les fonds qui lui sont nécessaires en recourant au crédit.

Il est facile de faire des raisonnements de ce genre : ils paraissent plausibles : la plupart sont justes ; non pas tous, cependant. On peut dire que l'existence d'un trésor de guerre est un préjudice permanent à la prospérité nationale en temps de paix, quoiqu'il y ait peut-être dans une affirmation aussi emphatique quelque exagération. Il est

(1) Rau, *Finanzwissenschaft*, II, p. 279.

exact que c'est une tentation à des dépenses inutiles et que c'est pour le gouvernement un moyen de corruption et de despotisme. Aussi n'y a-t-il point de doute que si le monde civilisé devait toujours vivre en paix, si les nations ne se trouvaient pas les unes vis-à-vis les autres dans un état de suspicion permanente, il n'y a nul doute enfin que si la fraternité des peuples était un peu mieux établie, l'accumulation ou le maintien d'un trésor national fût une véritable absurdité.

Mais on ne peut nier, d'un autre côté, que l'existence d'un pareil trésor n'ait des avantages en cas de guerre soudaine. La partie de ce trésor qui est en espèces métalliques peut être immédiatement employée en armements, en approvisionnements, en achats au dehors dès le moindre indice de danger. On évite ainsi tous les délais nécessaires pour un emprunt public. Il est vrai que le cours forcé des billets de banque peut procurer à l'État un résultat analogue par les avances que les banques lui font en pareil cas. Aussi verrons-nous que l'absence d'un trésor métallique ou mobilier force en général les États, qui sont surpris par une grande guerre, à recourir au cours forcé ! Encore doit-on dire que la proclamation du cours forcé, dans les pays constitutionnels, demande toujours quelque temps. Il est plus aisé de puiser à un trésor de guerre, on peut le faire avec plus de promptitude et plus de secret. Parfois la constitution permet au souverain ou à ses ministres de recourir de leur propre initiative à ces réserves quand les circonstances leur semblent d'une grande gravité. En tout cas une délibération des Chambres pour mettre ce capital à la disposition du gouvernement est immédiatement suivie d'effet, ce qui n'arrive pas pour un emprunt. Il y aurait un véritable aveuglement à contester que ce soient là des conditions très propices à une rapide entrée en campagne.

Le trésor dont nous parlons peut consister soit en espèces métalliques, soit en titres mobiliers. La partie qui est en espèces est immédiatement disponible ; mais, dit-on, elle est absolument soustraite à la circulation et c'est un capital dont l'usage est perdu en temps de paix pour le pays. Cela n'est pas toujours exact : certains États, comme la Prusse, émettent des billets au porteur, non remboursables, mais recevables dans toutes les caisses gouvernementales ; le chiffre de ces émissions s'élève à peu près au même niveau que le trésor métallique de l'État. De cette manière la monnaie, ainsi accumulée, est remplacée dans la circulation par une somme de billets équivalents.

Quant à la partie du trésor national qui est placée en rentes et en titres, elle présente des caractères particuliers. D'abord elle rapporte

un intérêt, et cet intérêt vient alléger le fardeau des impôts, ou grossir chaque année le capital qui est laissé à la disposition du gouvernement. On ne peut donc prétendre que cette réserve soit improductive. Ce capital laissé ainsi à la gestion de l'État peut être employé soit en titres nationaux, soit en titres étrangers. L'efficacité de cette réserve est tout à fait différente, suivant que l'on a choisi l'un ou l'autre de ces placements. Le placement à l'intérieur offre des avantages économiques : il relève le cours des valeurs nationales, il tend ainsi à améliorer les conditions générales du crédit dans le pays et à faire baisser le taux de l'intérêt, il n'exporte aucun capital au dehors.

Le placement à l'étranger de la réserve nationale ne présente pas ces avantages économiques, mais il en offre d'autres d'un ordre différent et qui doivent être considérés comme plus importants, eu égard au but que l'on se propose par la constitution de réserves nationales soit métalliques, soit mobilières. La moindre apparence d'une guerre à l'horizon a pour effet immédiat de déprimer dans une forte mesure les fonds publics des pays qui sont menacés de ce fléau, et de rendre dans ces contrées les transactions plus difficiles. Si donc un État a une réserve en valeurs nationales et qu'il se trouve en présence d'une éventualité de guerre, il lui sera difficile de réaliser promptement cette réserve, et il ne le fera qu'avec perte, puisque toutes les valeurs nationales seront plus ou moins déprimées par l'inquiétude générale. Au contraire, si cette réserve mobilière est placée en valeurs étrangères ayant un grand marché, la réalisation en sera beaucoup plus prompte et plus fructueuse, à la condition, toutefois, que ces fonds étrangers ne soient pas ceux de la puissance avec laquelle l'État est en lutte.

Supposons, par exemple, le cas d'une nouvelle guerre entre la France et la Prusse, et voyons comment s'inaugurerait, au point de vue financier, cette lutte. L'État prussien aurait sous la main d'abord son trésor métallique traditionnel, dont il pourrait user immédiatement ; ensuite il pourrait vendre à bref délai et dans de bonnes conditions ses titres de la dette des États-Unis, parce qu'il n'y a aucune probabilité que les États-Unis soient engagés dans une guerre avec la Prusse, et que ces titres ne seraient point dépréciés par un conflit entre tierces puissances, parce que, en outre, les titres de la grande République américaine ont un marché des plus vastes, se vendant à la fois à New-York, à Londres, à Amsterdam, à Vienne, à Paris et en général sur toutes les places du monde. Il éprouverait beaucoup plus de difficultés à aliéner dans de bonnes conditions les valeurs allemandes qu'ils possède, parce que ces valeurs seraient naturellement dépréciées par la guerre où l'Allemagne se trouverait engagée. La

France, de son côté, ne pourrait qu'édicter le cours forcé, en se faisant avancer quelques centaines de millions par la Banque, et recourir à un emprunt public. Or, il est évident qu'indépendamment de l'inégalité des dettes publiques des deux pays et en les supposant équivalentes, la Prusse se trouverait au début de la campagne dans une position financière plus favorable par suite de l'existence d'une réserve métallique et d'une réserve mobilière appartenant à l'État, au cas où, alors, elle aurait encore celle-ci.

Il ressort de ce qui précède qu'un État qui a des réserves mobilières fait mieux de les placer en valeurs étrangères qu'en valeurs nationales, pourvu toutefois qu'il sache choisir les puissances dont il achète les titres parmi celles avec qui il n'est pas probable qu'il ait jamais de différend.

Il est arrivé que la France a eu à différentes époques des réserves mobilières : nous voulons parler des rentes rachetées à la Bourse par la Caisse d'amortissement et non annulées, suivant un système que nous examinerons plus loin (1). Ces rentes non annulées restaient à la disposition de l'État qui, en cas de crise ou de guerre, pouvait les rejeter sur le marché et les vendre pour se faire des ressources. Si l'État français, en négligeant d'annuler les rentes que rachetait la Caisse d'amortissement, avait pour principal objet de se ménager des ressources réalisables en temps de crise, il aurait beaucoup mieux agi en achetant des fonds étrangers : il se serait ainsi procuré des réserves qui, en cas de guerre ou de révolution, auraient été pour lui d'une réalisation plus prompte et plus fructueuse, parce que la vente s'en serait opérée sur un marché non agité par l'inquiétude d'un danger national.

En résumé, l'accumulation d'un trésor de guerre, soit en espèces métalliques, soit même en valeurs mobilières, nationales ou étrangères, est condamnée par la presque unanimité des économistes. Il est certain qu'au point de vue économique il n'y a presque rien à dire en sa faveur et que les objections contre ce procédé sont très nombreuses. Si nous considérons, au contraire, les finances, non pas seulement comme un département de la science économique, mais comme une partie de la science politique, alors nous devons adopter une autre conclusion et dire que l'existence d'un trésor immédiatement disponible et d'une réserve mobilière facilement réalisable est une force réelle pour un pays dont le crédit n'est pas bien établi, et que, dans la situation troublée où nous vivons, les États

(1) On peut assimiler également à une réserve mobilière les fonds publics qu'ont possédés divers établissements publics, comme la Caisse de la dotation de l'armée, l'État ayant parfois aliéné ces rentes en cas de besoin.

dont les charges ne sont pas excessives agissent avec prévoyance en s'assurant ce secours.

APPENDICE A LA SEPTIÈME ÉDITION. — *Les accumulations d'or de la Russie existant en 1903. Leur influence dans la guerre d'Extrême-Orient de 1904-05.* — La Russie a donné un exemple tout récent, et des plus favorables, de la reprise, sous une forme plus moderne, de la constitution des trésors de guerre. C'est bien, en effet, un trésor de guerre, et des plus considérables, qu'elle a constitué depuis 1897, époque de la reprise des paiements en espèces, jusqu'en février 1904, où éclata la guerre avec le Japon. Le stock d'or ou de traites sur l'étranger en or, accumulé par la Banque Impériale de Russie (institution d'État) et le Trésor russe, montait à 1,058 millions de roubles (2,815 millions de francs) à la fin de 1903. C'était, après celle du Trésor des États-Unis, la plus grande accumulation d'or au monde. Ces 2,815 millions d'or ou de traites en or n'étaient, sans doute, pas intégralement disponibles. Sur les 1,058 millions de roubles correspondant à cette somme, la Banque de Russie, au 1/14 janvier 1904, figurait pour 732,9 millions de roubles d'encaisse or, et 169,1 millions de roubles en traites sur l'étranger et en crédits chez ses correspondants à l'étranger, ensemble 902 millions en or, ou en créances réalisables en or. Le même jour la circulation fiduciaire de la Banque ne s'élevait qu'à 578,9 millions de roubles ; elle était donc couverte par 156 p. 100 en or; si l'on se fût arrêté à une couverture en or de moitié ou même des deux tiers de la circulation, ce qui eût été largement suffisant, cette couverture n'eût exigé que 290 ou 386 millions de roubles (en chiffres ronds) respectivement. En déduisant le plus fort de ces chiffres de la somme de 1,058 millions de roubles or, dont disposait alors la Russie (ressources directes du Trésor et de la Banque Impériale réunies), on a un reliquat de 672 millions de roubles or, soit 1,788 millions de francs qui représentaient un véritable trésor de guerre. Cette énorme réserve donna à la Russie, au cours de la lutte, une situation financière des plus fortes et fut une des causes qui, malgré les désastres, soutinrent les cours des fonds russes. Ce pays eut, d'ailleurs, la sagesse de ne pas se hâter de diminuer son stock d'or et de n'accroître que très modérément la quantité de billets de banque en circulation. La Russie, qui était si peu préparée à la guerre militairement, l'était admirablement au point de vue financier. Au 21 juin 1911, l'encaisse d'or ou l'or à l'étranger possédé par la Banque de l'État russe se montait à 1,463 millions de roubles ou 3,940 millions de francs, contre 3,219 millions d'encaisse d'or de la Banque de France à la même date

Nous étudions plus loin, page 302 à 303, les mesures que la Russie et aussi le Japon ont prises pendant la guerre d'Extrême-Orient.

CHAPITRE III

DES EMPRUNTS PUBLICS ET DE LEURS EFFETS ÉCONOMIQUES.

Les emprunts publics sont-ils un bien ou un mal? — Sophismes répandus au XVIIIe siècle à ce sujet.

Est-il vrai qu'un État qui ne doit qu'à lui-même ne s'appauvrit pas? — Est-il vrai que les emprunts publics soient des dettes de la main droite à la main gauche? — Réfutation de ces opinions.

Un emprunt est utile ou nuisible suivant que le capital emprunté est employé d'une manière reproductive ou qu'il est gaspillé. — Arguments allégués en faveur des emprunts publics. — Les emprunts publics peuvent dans une certaine mesure développer l'esprit d'épargne. — Les emprunts publics ont servi à répandre chez les peuples modernes le goût et l'habitude des valeurs mobilières. — Détails sur le nombre des rentiers en France à diverses époques et sur le nombre de souscripteurs aux emprunts contractés depuis 1852.

Inconvénients des emprunts publics. — Des emprunts nationaux fréquemment répétés donnent au capital d'un pays une mauvaise direction. — Ils produisent une grande centralisation du crédit, rendent difficiles les œuvres locales et les entreprises libres. — Démonstration de ces propositions. — Le capitaliste habitué aux emprunts publics devient d'une extrême pusillanimité pour tous les autres placements mobiliers.

Les emprunts publics font une brèche au capital circulant du pays. — Pourquoi cette brèche est moins grande qu'on ne le croirait au premier abord. — Les emprunts publics réduisent au minimum les réserves métalliques des particuliers. — Dans la constitution actuelle du crédit européen, la plupart des emprunts publics sont en partie souscrits à l'étranger, ce qui diminue la saignée faite au capital circulant du pays.

Les États, considérés comme emprunteurs, se divisent en deux catégories : ceux qui n'ont de crédit qu'au dehors, ceux qui ont du crédit à la fois au dehors et à l'intérieur. — Ces derniers finissent toujours par racheter la partie de leurs emprunts que l'étranger a d'abord souscrite : exemple de l'Italie, de la France et des États-Unis.

De la participation de l'étranger à nos derniers grands emprunts nationaux. — Ce que l'on entend par *valeurs internationales*. — Du rôle considérable que jouent les *valeurs internationales* dans les grandes opérations financières de l'Europe actuelle. — Explication de ce phénomène.

Exemple du payement de notre indemnité de guerre. — Les valeurs internationales ont seules rendu facile le payement des cinq milliards dus par la France à l'Allemagne. — Énormes ventes de valeurs internationales faites par la France de 1871 à 1874. — Les coupons de valeurs étrangères détenues par des nationaux sont une source abondante et constante de changes. — Détails sur la manière dont s'est opéré le payement de notre indemnité de guerre. — Les nationaux des États prospères rachètent, à la longue, la plus grande partie de la dette de ces États émise ou placée d'abord à l'étranger : exemple de l'Italie.

Résumé des effets économiques des emprunts dans la constitution actuelle du crédit européen. — Le crédit est pour les États, comme pour les particuliers, un instrument à la fois très utile et très dangereux. — Note sur les petites coupures de rentes.

Nous avons cherché dans un chapitre précédent en quoi un État emprunteur diffère d'un particulier emprunteur. Nous avons noté quatre différences principales : un État n'a pas, d'ordinaire, de patri-

moine important, ni guère de biens qu'il puisse utilement donner en gage. Un État n'a pour ainsi dire que des revenus ; mais ces revenus sont susceptibles de s'étendre dans une proportion dont il est impossible de préciser la limite, puisque les revenus d'un État sont le résultat d'un prélèvement sur les revenus des citoyens. En troisième lieu un État qui a emprunté est en fait, si ce n'est en droit, le propre juge de sa solvabilité et des circonstances où il peut proposer à ses créanciers un concordat. En quatrième lieu un État peut être considéré comme un être éternel, ce qui lui permet d'emprunter sans époque fixe de remboursement (1), et d'inventer une foule de combinaisons auxquelles les particuliers emprunteurs ne pourraient avoir recours (2).

Ainsi le crédit public se distingue, dès l'abord, du crédit privé ou civil par des différences très caractéristiques, tenant à l'essence même du débiteur.

Il n'est donc pas étonnant que le crédit public ait été l'objet de conceptions fort erronées. Avant de nous engager dans l'étude des divers modes d'emprunts qui sont en faveur près des gouvernements modernes, il est indispensable que nous nous fassions une idée claire et juste du principe même des emprunts publics et des conséquences de ce phénomène financier sur la prospérité d'un pays. Nous avons ici bien des sophismes à écarter, bien des confusions aussi à signaler.

Tout d'abord, l'on s'est souvent demandé si les emprunts publics sont un bien ou un mal. Toute une légion d'écrivains sur les finances se sont prononcés dans le premier sens et ont déclaré qu'un État pouvait impunément emprunter, ou même qu'il était utile qu'un État empruntât, que la dette publique était un capital, un élément de vitalité dans un pays. Au dix-huitième siècle surtout cette opinion était en faveur, un grand nombre de publicistes, dont les uns ont encore un nom illustre, et dont les autres jouissaient en leur temps d'une honorable renommée aujourd'hui obscurcie, ont fait un éloge systématique des emprunts publics. Selon Pinto, les dettes publiques augmentent la richesse sociale de tout le montant de leur capital ; un philosophe anglais, Berkeley, appelle les dettes publiques des mines d'or ; un écrivain considéré de son vivant et auteur d'un essai politi-

(1) Un particulier peut aussi emprunter sans époque fixe de remboursement, mais dans ce cas il est sous-entendu que le prêteur se réserve le droit d'exiger le remboursement *ad libitum*, ou après avoir prévenu un certain temps d'avance. Quant à l'aliénation d'un capital mobilier à perpétuité moyennant une rente, c'est une opération licite, mais qui est très rare entre particuliers.

(2) Certains particuliers, ayant des fortunes féodales, les Esthérazy, les Schwarzenberg, les Lichtenstein, empruntent dans les modes variés qui sont adoptés pour les emprunts d'État ; de même les grandes compagnies financières.

que sur le commerce, Melon, ne voyait dans les emprunts d'Etat que des dettes de la main droite à la main gauche. C'était aussi l'avis de Voltaire qui disait qu'un État qui ne doit qu'à lui-même ne s'appauvrit pas. Un philosophe célèbre, Condorcet, émettait le même jugement avec une réserve insuffisante : selon lui, les emprunts publics n'étaient mauvais que parce qu'une partie des intérêts pouvait être payée à des étrangers « n'ayant nul avantage à faire servir leurs capitaux aux progrès de l'industrie nationale. »

Telles étaient au dix-huitième siècle les idées courantes. Il est probable qu'elles auront influé sur le développement des dettes publiques à cette époque ; car les fausses doctrines spéculatives en matière politique, quand elles ont la faveur de l'opinion, exercent toujours une action sur la pratique des affaires. Aujourd'hui l'on est un peu revenu de ces conceptions, du moins dans les hautes sphères (1). Mais les idées de Melon, de Voltaire et de Condorcet sont présentées sous une forme séduisante, qui mérite d'être soigneusement réfutée. L'argument que les dettes contractées par les gouvernements sont une dette de la main droite à la main gauche, puisque l'argent qui est destiné à en servir les intérêts n'est prélevé sur les contribuables par voie d'impôt que pour être remis aux rentiers à titre de payement d'arrérages, cet argument est singulièrement spécieux (2). Nous indiquerons plus loin les raisons qui en démontrent la fausseté.

Tandis que les écrivains financiers du dix-huitième siècle regardaient les dettes publiques comme un des éléments de la richesse d'un pays, les économistes de notre temps ont été très sévères pour cette ressource dont ils ont contesté en général soit la légitimité, soit l'utilité. Suivant la plupart d'entre eux, les emprunts publics seraient toujours un mal ; ils seraient responsables de tous les fléaux de la civilisation et notamment du plus grand de tous, la guerre.

(1) Notons cependant qu'une certaine école préconise encore les emprunts à outrance pour les travaux publics. M. Émile de Girardin a fait souvent sous l'Empire des articles retentissants à ce sujet. Un financier fort connu, M. Isaac Pereire, a publié une brochure sur le budget de 1877, où il fait une apologie enthousiaste de l'emprunt, et le considère presque comme le pivot d'une bonne administration financière. Cette brochure porte le titre de « *Questions financières : réforme de l'impôt par l'emprunt,* » et un des chapitres est intitulé : « *Idée de systématisation de l'émission des emprunts.* »

(2) Dans les calculs qu'ils font pour se rendre compte du montant de la richesse nationale, beaucoup d'écrivains et de statisticiens agissent comme s'ils tenaient pour vraie la doctrine de Melon. Ainsi, ils comptent parmi cette richesse toutes les valeurs mobilières cotées à la bourse de Paris, y compris les 33 ou 34 milliards de notre dette nationale et les sept ou huit milliards de dettes communales ou départementales. Il est clair que ces titres peuvent être une richesse pour un particulier, elles n'en sont pas une pour le pays.

C'est par la facilité de contracter des emprunts et d'éviter, en le rejetant sur l'avenir, le poids immédiat des fautes présentes que les nations et les souverains se seraient laissés glisser dans une politique d'aventures. Les emprunts auraient encore un plus grand tort ce serait d'accroître l'inégalité sociale, en enrichissant les capitalistes et en accablant les travailleurs; ce serait aussi de créer ou de développer outre mesure la classe des oisifs. Ces critiques contre les emprunts ont été formulées avec beaucoup d'acrimonie et quelque verve par un écrivain enlevé il y a trente ans environ à la science économique, T.-N. Bénard (1).

Nous allons successivement examiner ces deux opinions contraires et rechercher la valeur de chacune d'elles. Suivant nous, l'une et l'autre sont erronées. Les emprunts publics, en eux-mêmes, ne sont ni un bien ni un mal : ou plutôt, disons-le nettement, la faculté pour un État de contracter des emprunts est un bien, un bien incontestable. Le crédit public est une force respectable et utile comme le crédit privé : c'est, il est vrai, une force dont il peut être fait mauvais usage comme la poudre, par exemple, ou la dynamite; mais il est indubitable qu'en soi-même c'est un bien.

Nous n'avons pas ici à rechercher si les hommes et les gouvernements ne font pas le plus souvent un détestable abus de cette force. En étudiant la science des finances, nous devons nous maintenir dans le champ circonscrit de cette science et ne pas faire à cette occasion de la philosophie ou de la politique. L'avantage évident des emprunts publics, c'est de dispenser les États de la nécessité d'avoir une réserve métallique ou une réserve mobilière immédiatement réalisable en cas de danger, ou tout au moins de leur permettre de réduire l'une et l'autre de ces réserves. Aussi remarquez que la pratique des trésors de guerre n'a disparu ou ne s'est amoindrie qu'à dater du moment où le crédit public, c'est-à-dire la faculté pour les États de contracter facilement des emprunts, s'est généralisé. Entre ces deux phénomènes, l'accumulation par les gouvernements d'une réserve métallique ou mobilière et les emprunts publics, il y a une alternance qui n'a pas été assez signalée. Les emprunts publics ont généralement remplacé et supprimé les réserves. Il y a donc une certaine contradiction à condamner la pratique des trésors de guerre et à flétrir néanmoins en principe les emprunts publics. Nous examinerons plus loin s'il est toujours possible et utile de remplacer les emprunts par des contributions, et de cet examen il ressortira encore

(1) Voir dans son livre posthume *De l'Influence des lois sur la répartition des richesses* (Paris, Guillaumin, 1874), le chapitre sur les emprunts et les dettes publiques, p. 118 à 159.

une preuve nouvelle que le crédit public, c'est-à-dire la faculté pour un État d'obtenir aisément la jouissance d'un capital qui ne lui appartient pas moyennant le payement d'un intérêt, est en soi-même un bien et permet dans mainte circonstance de soulager un pays qui est en proie à une crise poignante.

Il n'est pas moins vrai que les opinions des financiers du dix-huitième siècle et que les idées qui se trouvent encore répandues aujourd'hui dans le vulgaire sur la nature et les effets des emprunts publics sont aussi fausses que dangereuses. Ce sont des sophismes d'autant plus nuisibles qu'ils ont pour un esprit prévenu toute l'apparence d'une vérité, et que les personnes qui ne sont pas très versées dans les questions économiques éprouvent une assez grande difficulté à les réfuter. Il y a en outre toute une classe de gens, et non pas la moins influente, celle des banquiers et des manieurs d'argent, qui, par intérêt personnel et par préjugé d'éducation, est disposée à vanter, comme innocent, le système des emprunts à outrance. Enfin, il est incontestable que les emprunts d'Etat, par les bénéfices qu'ils procurent aux capitalistes et aux spéculateurs, dont la plupart habitent la capitale d'un grand pays, donnent momentanément une activité exubérante à certaines catégories d'affaires, édifient des fortunes éblouissantes, entretiennent ou accroissent le luxe, si bien que les mauvais effets de ces opérations ne sont pas toujours perceptibles au premier coup d'œil (1).

Les sophismes, en matière d'emprunts publics, ont été présentés sous bien des formes ; mais voici les deux plus captieuses, que nous avons déjà indiquées : un État qui ne doit qu'à lui-même ne s'appauvrit pas, a dit Voltaire ; les dettes publiques, a écrit Melon, sont des dettes que la main droite doit à la main gauche : la main droite ici, c'est le contribuable ; la main gauche, c'est le rentier : or, il importe peu à la prospérité de l'Etat que telle somme d'argent appartienne au rentier ou au contribuable : dans l'un et l'autre cas la nation est également riche.

Voici comment on peut démontrer la fausseté de ces sophismes : il est très vrai qu'une des conséquences des emprunts publics est de prélever sur les contribuables par voie d'impôt une certaine somme qui est ensuite distribuée aux rentiers à titre d'intérêt. Si l'on s'en tenait à cet aperçu superficiel, on pourrait trouver que les choses sont indifférentes pour l'État, qu'il n'y a là aucune déperdi-

(1) D'une manière générale une forte partie de la richesse des capitales vient des opérations de bourse, émissions, etc. Dans les transactions et les spéculations de cette nature, la capitale est presque tojours gagnante, et les provinces, notamment les campagnes, sont presque toujours perdantes. (Note de la 3[e] édition.)

tion de la fortune publique, puisque certains nationaux, sous le nom de rentiers, encaissent ce que payent d'autres nationaux, sous le nom de contribuables. Ceux-ci seraient à plaindre, la nation en elle-même ne serait pas appauvrie. Mais il faut pousser plus loin l'analyse : supposons qu'il n'y ait pas eu d'emprunt : les contribuables garderaient pour eux le surcroît d'impôt qui est destiné à payer les intérêts aux rentiers ; d'un autre côté, les rentiers auraient en leur possession le capital qu'ils prêtent à l'État dans le cas d'un emprunt, et, soit qu'ils fissent valoir ce capital eux-mêmes, soit qu'ils le confiassent à des entrepreneurs ou à des industriels, ils en tireraient un intérêt à peu près égal à celui que paye l'État quand il emprunte. Ainsi, dans le cas où un emprunt public est contracté, les rentiers ne gagnent les intérêts du capital prêté à l'État qu'aux dépens des contribuables qui les paient. Dans le cas où il n'y a pas eu d'emprunt, les contribuables gardent l'argent qu'ils eussent dû payer par voie de surcroît d'impôt pour servir les intérêts de la somme empruntée, et les rentiers, ayant conservé dans leurs mains et faisant valoir le capital qu'il eussent prêté à l'Etat si celui-ci eût emprunté, ne sont pas privés, eux non plus, de leurs intérêts. On voit la différence des deux cas : quand il y a un emprunt, l'une des parties est lésée; quand il n'y a pas d'emprunt, chacune des deux parties, les contribuables et les rentiers, a à sa disposition la somme qui, dans le cas d'un emprunt, n'appartiendrait qu'à l'une d'elles. Pour reprendre l'image de Melon, quand il y a un emprunt, la main droite, c'est-à-dire le contribuable, passe son argent à la main gauche, c'est-à-dire au rentier ; quand il n'y a pas eu d'emprunt, chacune des deux mains reste pleine, aucune ne se dessaisit, et cela vaut mieux.

Nous avons dit qu'un emprunt a pour objet de s'assurer la disposition d'un capital étranger en s'obligeant à en payer les intérêts et parfois aussi à le rembourser à une date fixée. Cette opération est, en soi-même, parfaitement innocente, elle sera utile ou elle sera nuisible, suivant l'usage qu'aura fait l'emprunteur du capital dont il se sera assuré la possession et suivant les sacrifices qu'il sera obligé de s'imposer pour payer l'intérêt et l'amortissement de la somme empruntée. S'il emploie cette somme d'une manière reproductive, en travaux publics, par exemple, car c'est à peu près la seule forme sous laquelle un capital emprunté par l'État puisse être conservé, s'il fait avec cet argent des chemins de fer, des canaux, des ports, des établissements d'instruction publique, et qu'il apporte d'ailleurs dans ces entreprises de la mesure et du discernement, il est probable que la société n'éprouvera pas de détriment par le fait de cet emprunt. Il est même possible qu'elle en éprouve un très grand bien si les tra-

vaux ont été judicieusement conçus et exécutés avec économie. Car alors la société se sera bien privée d'un capital dont les rentiers se seront dessaisis, mais elle l'aura retrouvé sous une autre forme, celle d'un chemin de fer, d'un canal ou d'un port dont les contribuables profiteront (1). Si, au contraire, le capital que l'État a emprunté et dont les rentiers se sont séparés, est gaspillé en plaisirs de cour, en bâtiments fastueux ou en entreprises folles, alors il est clair que la société se sera appauvrie, parce que le capital dont les rentiers se seront dessaisis aura absolument cessé d'exister ou qu'il ne sera plus représenté que par des œuvres improductives, telles que des palais, des bijoux, etc.

Un emprunt sera donc utile ou nuisible à la société en général suivant que l'État aura conservé et utilement employé, ou gaspillé et dé-

(1) C'est une erreur de croire qu'il n'y ait d'utiles pour un État que les travaux qui seraient directement rémunérateurs pour les particuliers. On prétend souvent que, lorsqu'un chemin de fer ne fait pas des recettes nettes suffisantes pour rémunérer complètement le capital engagé, mieux eût valu pour le pays ne pas construire cette ligne et employer ce capital d'une autre façon. Ce raisonnement est erroné et provient d'une analyse incomplète. On peut presque dire que tout chemin de fer qui fait ses frais d'exploitation et qui n'a pas coûté plus de 100,000 ou 150,000 francs de premier établissement par kilomètre méritait d'être construit par la nation. Supposons, en effet, un chemin de fer qui ait coûté 150,000 francs par kilomètre à construire, et qui fasse 8,000 francs de recettes brutes kilométriques : ce ne sera que 1,500 ou 2,000 francs de plus que ses frais d'exploitation. Cependant, on peut dire que, si le capital a été perdu pour les actionnaires et les obligataires, il ne l'a pas été pour le pays. Il est probable, en effet, que cette ligne transporte environ 50,000 tonnes par kilomètre, au prix moyen de 10 centimes, ce qui fait un produit brut de 5,000 francs, les 3,000 autres francs de produit brut étant fournis par les voyageurs. Or, par les routes de terre, le transport d'une tonne kilométrique n'eût pas coûté moins de 25 à 30 centimes, souvent davantage : il s'ensuit que le pays aura économisé 15 centimes au moins par chaque tonne transportée, soit 7,500 francs pour les 50,000 tonnes kilométriques. Or, ces 7,500 francs économisés pour les producteurs et les consommateurs de la région représentent juste l'intérêt, au taux habituel, du capital de premier établissement. Ainsi, dans l'exemple que nous avons pris, le capital n'a pas été perdu pour le pays, quoiqu'il soit très peu rémunérateur pour les actionnaires ou les obligataires. Une brochure de M. Bouffet, ingénieur des ponts et chaussées, sur les chemins de fer d'intérêt local, a jeté, il y a quelque temps, beaucoup de jour sur cette question et a montré comment des travaux qui ne donnent pas un profit direct à l'entrepreneur peuvent être très utiles pour le pays en général Nous-même avons fait théoriquement la même démonstration dans le premier volume de cet ouvrage (livre I, chap. VI). Il résulte de ces vérités que l'État peut, sans gaspillage, entreprendre des travaux publics qui ne produisent pas directement l'intérêt des capitaux engagés. Ajoutons, cependant, qu'il faut un certain discernement pour éviter en pareil cas les œuvres purement d'ostentation et pour ne pas tomber dans une exagération ridicule et périlleuse. En outre, si le trafic de la nouvelle ligne vient entièrement du détournement d'une ancienne ligne, le bénéfice indirect dont nous parlons n'existe plus.

Aussi les travaux publics en cours d'exécution en France depuis 1880 sont-ils en grande partie stériles ou du moins ont une productivité même indirecte très inférieure à l'intérêt des capitaux dépensés. On se livre actuellement dans notre pays à une débauche de travaux publics insensée et ruineuse. (Note de la 3e édition, 1883.)

Ces entraînements se sont un peu calmés depuis 1895, sans disparaître encore.

truit le capital dont les rentiers auront abandonné la possession. Or, comme dans le passé, les passions des souverains et les fautes des gouvernements ont eu pour effet de disperser en dépenses inutiles le produit de la plupart des emprunts, beaucoup d'esprits se sont laissé entraîner à condamner absolument le crédit public, comme un instrument de mal. Cette conclusion est exagérée. Autant vaudrait dire qu'il serait désirable que l'homme n'eût pas de sens parce qu'il pèche souvent par ses sens.

On a dit aussi quelquefois en faveur des emprunts publics qu'ils développent dans le pays l'esprit d'épargne par la facilité qu'ils offrent au public de placer sûrement ses économies. Il est impossible de contester que ce phénomène ne se produise dans une certaine mesure. Quand on émet un très gros emprunt, surtout quand les versements de la somme prêtée sont échelonnés en un grand nombre de termes, suffisamment espacés les uns des autres, il est certain que beaucoup de personnes, surtout dans la petite bourgeoisie et dans la classe populaire, s'empressent de souscrire en escomptant leurs économies probables ou même seulement possibles. Elles agissent ainsi comme le paysan qui achète un fonds de terre. Par suite des engagements qu'elles ont pris, plusieurs d'entre elles sont amenées à réduire ensuite leurs dépenses un peu au-dessous de leur niveau habituel. Ce fait s'est manifesté avec une frappante énergie pendant les opérations des deux grands emprunts français de deux et de trois milliards. La facilité avec laquelle on peut tirer un parti immédiat du versement de sommes minimes est un puissant stimulant à l'économie. Prenons un exemple qui nous est fourni par notre situation récente. Notre immense emprunt de 3 milliards (réellement de 3,498 millions de francs) (1) a été conclu en rentes 5 p. 100 au taux d'émission de 84 fr. 50, payables dans les conditions qui suivent : un premier versement, dit de garantie, montant à 14 fr. 50, et une série de vingt versements mensuels de 3 fr. 50. Il est clair que la possibilité d'acquérir une rente sur l'État au moyen de versements aussi faibles et aussi espacés a été pour les personnes ayant de modiques ressources un encouragement sérieux à l'économie. En temps ordinaire de pareilles sommes ne peuvent être déposées qu'à la caisse d'épargne qui en sert un intérêt fort inférieur. Le profit étant donc beaucoup moindre alors pour les déposants, ils sont moins sollicités à faire des ef-

(1) Les dénominations que reçoivent dans le public les emprunts sont souvent fort inexactes. Ainsi généralement on ne comprend pas dans le chiffre officiel de l'emprunt le montant des frais et des intérêts pendant un an ou deux. L'emprunt français de 1871, dénommé officiellement et vulgairement *emprunt de 2 milliards*, a produit en réalité 2 milliards 225 millions de francs, et le grand emprunt de l'année suivante, dénommé *emprunt de 3 milliards*, a produit 3.498.744,639 francs effectifs.

forts. Ce procédé de l'échelonnement des versements des emprunts peut même agir sur les dispositions des classes moyennes et des classes supérieures de la société. C'est un penchant naturel à beaucoup d'hommes de voir l'avenir sous un aspect riant, d'en estimer les charges au-dessous de ce qu'elles seront et les ressources, au contraire, au-dessus de la réalité. Aussi, quand on offre au public la faculté de se libérer par des versements successifs, beaucoup d'hommes calculent un peu trop haut les excédents de recettes de leurs budgets à venir et font ensuite des efforts pour atteindre le chiffre d'épargnes sur lequel ils comptaient (1). En ce sens, il est donc vrai que les emprunts publics stimulent l'esprit d'épargne ; bien entendu, cela ne peut vouloir dire qu'il serait légitime de contracter des emprunts sous le simple prétexte d'apprendre au pays l'économie. La portion de l'emprunt qui représente, de la part des rentiers, une épargne qu'ils n'auraient pas faite si l'emprunt n'avait pas été émis, n'est jamais qu'une très faible partie du montant de l'emprunt même. Si donc cet emprunt a été gaspillé en dépenses inutiles, c'est une folie d'arguer à son avantage qu'il a suscité l'épargne nationale : serait-ce, en effet, un beau résultat que de détruire un capital d'un milliard, je suppose, et de dire comme excuse qu'on a suscité une économie extraordinaire de 50 ou de 100 millions ?

Un des autres effets économiques et financiers des emprunts publics dans le pays a été de répandre dans la masse de la nation la connaissance et le goût des valeurs mobilières, par conséquent aussi de généraliser le crédit et l'esprit d'entreprise. Il est incontestable que les emprunts publics ont été, à ce point de vue, des moyens d'initiation. Dans tous les pays civilisés les habitants des campagnes et en général les hommes économes de la classe inférieure ont eu et conservent encore des habitudes de méfiance à l'endroit des placements mobiliers : ils craignent de se défaire de leurs épargnes, n'osant pas les prêter à des compagnies dont ils ne connaissent pas les conditions d'existence, ni à des particuliers dont ils suspectent la solvabilité. Aussi ils les enfouissent, d'ordinaire, dans des cachettes et les laissent le plus souvent improductives. Les emprunts publics, surtout ceux qui s'émettent par le procédé de souscription universelle, entament peu à peu ces habitudes ; comme l'État est le seul personnage d'un pays dont chacun puisse apprécier *grosso modo* la

(1) Un boutiquier de Paris avec qui je causais de l'état des affaires m'indiquait en 1873, comme une des causes de la mévente des articles de luxe, les efforts des souscripteurs à nos grands emprunts pour payer les échéances. Cette observation d'un obscur marchand me frappa : assurément, il attachait à ce phénomène une importance exagérée ; mais il me paraît incontestable qu'il avait raison dans une certaine mesure.

solvabilité, les gens les plus timides finissent par oser lui prêter; puis, après avoir ainsi goûté des valeurs mobilières, ils éprouvent pour elles moins de dégoût; des titres de rentes sur l'État, ils passent aux titres des emprunts de villes, et aux titres des compagnies de chemins de fer. C'est ainsi que les emprunts publics ont servi en Europe d'initiateurs au crédit des sociétés anonymes et des entreprises collectives; c'est ainsi, d'un autre côté, qu'ils ont diminué les réserves métalliques dans des recoins obscurs. Ces faits sont incontestables; toute notre histoire financière en témoigne hautement.

En 1830, d'après un tableau statistique cité par M. le marquis d'Audiffret (tome II, p. 345), le nombre des propriétaires de rentes 5 p. 100 était en France de 108,493, pour un chiffre de rentes de 126,786,971 fr., ce qui donnait une proportion de 115 francs de rentes par rentier; à la même époque le nombre des propriétaires de rentes 3 p. 100 était de 16,539 pour un chiffre de rentes de 39,377,047 francs, ce qui représente une proportion de 220 francs de rentes 3 p. 100 environ par rentier. Le chiffre des rentiers ne dépassait pas 125,000 personnes, même en supposant qu'il n'y eût pas de double emploi, notamment entre les propriétaires de rentes 5 p. 100 et ceux de rentes 3 p. 100.

Il est sans doute naturel que le chiffre des rentiers ne fût pas alors très considérable, puisque la dette publique était infiniment moindre qu'à l'heure actuelle; mais ce qu'il importe surtout d'examiner, c'est la qualité et la condition de ces porteurs de rentes. On a fait le relevé pour les rentes 5 p. 100, non pas pour les rentes 3 p. 100, du nombre des grandes, des petites et des moyennes inscriptions. Or on ne comptait en 1830 que 8,000 propriétaires français ou étrangers pour des parties au-dessous de 50 francs de rentes: comme il y avait 108,493 détenteurs de 5 p. 100, les petits rentiers ne formaient que la treizième partie de ce chiffre. Il est vrai que l'on peut joindre à ces 8,000 propriétaires de parties de rentes 5 p. 100 inférieures à 50 francs une fraction de 12,000 autres inscriptions, qualifiées de départementales parce qu'elles se payaient dans les départements, et dont l'importance de chacune n'est pas spécialement indiquée quoiqu'elles figurent dans le relevé pour un chiffre collectif de près de 7 millions de francs, soit en moyenne 590 fr. environ par inscription. En admettant que la moitié de ces rentes départementales fussent aussi des parties au-dessous de 50 fr., on n'arrive jamais qu'au chiffre de 14,000 inscriptions de rentes inférieures à 50 francs d'annuité. Les petits rentiers étaient donc alors en nombre presque infinitésimal: ils ne formaient pas plus du huitième du nombre total des rentiers. Lors-

que les titres de rentes étaient si peu répandus en 1830 et que, d'ailleurs, on ignorait presque absolument en province les autres valeurs mobilières, il est incontestable que les habitudes de thésaurisation en espèces métalliques devaient être très fréquentes : elles le sont encore aujourd'hui, mais elles le sont moins parce que le titre de rente a été un pionnier, qui peu à peu s'est introduit dans les mansardes et les chaumières et qui a mené à sa suite les obligations de chemins de fer, du Crédit foncier et des principales villes.

Si nous suivons, à partir de 1852, le développement des souscriptions à nos grands emprunts nationaux, nous voyons 99,224 souscripteurs, dont 60,142 irréductibles pour l'emprunt de 250 millions contracté en 1854 ; 180,480 souscripteurs dont 170,820 irréductibles pour l'emprunt de 500 millions émis en 1855 ; 316,976 souscripteurs, dont 223,262 irréductibles, à l'emprunt de 760 millions émis à la fin de 1855 ; 690,230 souscripteurs dont 530,893 irréductibles, à l'emprunt de 1859 ; 541,993 souscripteurs dont 401,859 irréductibles, à l'emprunt de 1863 : 832,798 souscripteurs, dont 672,093 irréductibles à l'emprunt de 1868 : nous n'avons pas les chiffres des souscripteurs aux deux emprunts postérieurs ; mais, pour celui de 3 milliards en 1872, il s'est élevé à 934,276 (1). On voit par quels rapides progrès

(1) D'après un tableau annexé au rapport de M. Cochery sur le budget des dépenses du ministère des finances pour l'exercice 1877, le nombre des inscriptions de rentes françaises au 16 juin 1870 était de 1,187,290 : ces inscriptions se décomposaient comme il suit : 116,307 inscriptions nominatives directes de rentes 4 1/2 p. 100, 491,337 inscriptions nominatives directes de rentes 3 p. 100 : 15,975 inscriptions départementales (devant être touchées dans les départements) de 4 1/2 p. 100 ; 170,219 inscriptions départementales de 3 p. 100, et 71,754 rentes mixtes (titres nominatifs et coupons au porteur) de 3 p. 100 : c'était en tout 865,592 inscriptions de rentes ayant un caractère nominatif : il y avait en outre 24,526 rentes au porteur 4 1/2 p. 100, et 297,172 rentes au porteur 3 p. 100, ce qui complétait le chiffre total de 1,187,290 inscriptions de rentes. Il y aurait beaucoup d'exagération à croire qu'il y ait autant de rentiers que d'inscriptions. Il est d'abord certain que beaucoup de titres au porteur peuvent appartenir au même propriétaire. En outre, beaucoup de personnes peuvent avoir à la fois des inscriptions nominatives 3 p. 100 et des inscriptions 4 1/2 p. 100. Enfin une même personne peut avoir plusieurs titres nominatifs de la même catégorie de rentes achetées à diverses époques. Si l'on tient compte de ces doubles emplois, on doit conclure que le nombre de personnes possédant en France des rentes sur l'État ne dépassait pas 550,000 ou 600,000 avant 1870. D'après le même rapport de M. Cochery, le nombre des inscriptions de rentes françaises au 16 mai 1876 était de 4,172,313 ; le chiffre des rentiers doit être infiniment moindre : la plus grande partie de ces inscriptions sont, en effet, des inscriptions au porteur, ce qui voulait dire que nos derniers grands emprunts n'étaient pas encore classés ou que les événements politiques faisaient préférer les titres au porteur aux titres nominatifs. Sur ces 4,172,313 inscriptions, il y en avait 2,261,935 inscriptions au porteur en 5 p. 100, 624,599 titres au porteur en 3 p. 100 et 36,008 titres au porteur en 4 1/2 p. 100, soit 2,922,542 inscriptions au porteur : il restait donc 1,249,771 inscriptions nominatives pour toutes les différentes catégories de rentes. Il est remarquable que les inscriptions nominatives directes en 5 p. 100 (le seul type de rentes que l'on eût émis en grande masse depuis nos désastres) n'étaient qu'au nombre de 352,659, plus

les titres de rentes ont pénétré dans les mansardes et les chaumières, diminuant, sans doute, dans une forte proportion les réserves métalliques qu'on avait autrefois l'habitude d'y entasser. Il nous est impossible de montrer en chiffres précis comment les obligations des villes, des compagnies de chemins de fer et du Crédit foncier se sont présentées à la suite des titres de rentes et ont été avec le temps également bien reçues de toutes les classes de la population. C'est le crédit de l'État qui a été l'initiateur en France du crédit des compagnies anonymes ; on s'est habitué peu à peu à avoir foi dans un morceau de papier portant certaines signatures.

Néanmoins, on ne saurait se dissimuler que les émissions répétées de gros emprunts publics ont pu donner à la longue au crédit une direction mauvaise. Plus un pays a emprunté et emprunte, plus le crédit se concentre dans la ville qui est le siège du gouvernement ou la principale bourse de la contrée. Il s'y produit une centralisation des capitaux, qui nuit singulièrement aux entreprises locales. C'est ainsi que beaucoup de personnes en France sont arrivées à soutenir que l'expansion du crédit public, dont le titre de rente a

193,906 inscriptions mixtes et 50,827 inscriptions départementales. Des publications postérieures du ministère des finances donnent des chiffres un peu différents : au 31 décembre 1869, le nombre des inscriptions de rentes françaises aurait été de 1,254,040, dont 659,547 inscriptions de rentes nominatives directes, 192,767 inscriptions départementales, 71,779 inscriptions mixtes et 329,947 titres au porteur. Au 31 décembre 1875 le nombre total des inscriptions était de 4,404,763, dont 1,042,826 titres nominatifs, 198,209 titres départementaux, 297,939 titres mixtes et 2,865,789 titres au porteur. Ainsi de 1869 à 1875 le nombre des titres nominatifs n'avait pas doublé, et celui des titres au porteur était devenu huit ou neuf fois plus considérable qu'en 1869. Au 31 décembre 1881, le nombre total des inscriptions pour les rentes perpétuelles 5 p. 100, 4 1/2 p. 100, 4 et 3 p. 100 était de 3,867,801, ayant ainsi diminué de près de 15 p. 100 depuis 1875, quoique le montant total des rentes en francs fût resté à peu près le même (ayant seulement fléchi de 748,258,939 francs en 1875 à 743,278,014 francs en 1881). Cette réduction porte principalement sur les rentes au porteur qui ont diminué de nombre au fur et à mesure que nos grands emprunts de libération du territoire se sont mieux classés. De 2,865,780 au 31 décembre 1875, le nombre des rentes au porteur est tombé à 2,443,364 au 31 décembre 1881 ; les rentes nominatives directes ou départementales n'ont fléchi que d'une soixantaine de mille (1,241,035 au 31 décembre 1875 et 1,178,145 au 31 décembre 1881). Les inscriptions mixtes ont aussi baissé de 50,000 environ (297,939 en 1875 et 246,292 en 1881). Cette diminution du nombre total des rentes indique non une réduction du nombre réel des rentiers, mais un meilleur classement des emprunts sortis des mains de la spéculation. Aux 3,867,801 inscriptions de rentes perpétuelles, il faut joindre au 31 décembre 1881, 184,436 inscriptions de rentes 3 p. 100 amortissable d'émissions récentes. Ces dernières étaient presque toutes au porteur parce qu'elles n'étaient pas classées. En 1903, le nombre total des inscriptions de rentes perpétuelles était de 4,502,188. On ne donne plus ce renseignement pour les rentes amortissables (*Bulletin de statistique et de législation comparée*, mai 1882, page 417 et octobre 1904, page 362). Les doubles emplois doivent réduire de moitié au moins le nombre des propriétaires en France de rentes sur l'État. D'après un relevé produit à la chambre des communes le 6 juin 1884, la banque d'Angleterre, chargée du service des Consolidés (rentes perpétuelles sur l'État), n'a ouvert que 180,430 comptes pour les rentes 3 p. 100, ce qui fait ressortir, les titres étant nominatifs, 180,000 rentiers environ.

été le pionnier, était un mal. Elles se trompaient gravement; le mal c'est la centralisation excessive du crédit public et l'absorption par des emprunts incessants d'une foule de capitaux qui se forment sans cesse, à dose infinitésimale, sur tous les points du pays On se plaint que les épargnes des campagnes soient pompées à mesure qu'elles naissent par les emprunts publics qui les dissipent le plus souvent en pure perte, et par des compagnies telles que le Crédit foncier parisien qui les emploie à construire de luxueux édifices dans les villes : c'est autant de perdu, dit-on, pour l'agriculture, pour la fécondation du sol, pour la production des subsistances. Le capital se retirant ainsi des campagnes, la population le suit et déserte aussi les champs ; voilà bien quelques-unes des critiques qui sont lancées avec amertume contre le crédit public et le titre de rente.

Il est incontestable qu'il y a une grande part de vérités dans ces récriminations ; mais la cause de ces maux, ce n'est pas le crédit public lui-même, c'est son excessive concentration, et l'abus déréglé, non pas l'usage modéré, des emprunts nationaux. Certes, une grande partie des capitaux recueillis par les emprunts a été gaspillée en guerres et en entreprises folles, le cas n'est pas niable ; mais la faute en est aux passions humaines, aux mauvais gouvernements, à l'opinion publique égarée ; le procédé de l'emprunt est tout à fait innocent de ces folies. Il est très vrai aussi que quelques institutions ont puisé en province des capitaux qui sont employés en constructions luxueuses dans les grandes villes. Mais, d'un autre côté, le crédit public, développé sur tous les coins du territoire, a permis une foule d'entreprises collectives qui ont profité à tout le pays et surtout aux campagnes, notamment le réseau des voies de communication.

Il faut donc garder le juste milieu entre les apologies et les critiques des emprunts publics ; s'il est vrai que le titre de rente sur l'État ait été jadis une sorte de pionnier donnant à toutes les classes de la population l'habitude et le goût des valeurs mobilières, il faut considérer, d'un autre côté, que l'abus des emprunts publics centralise tellement le crédit à la longue, que les entreprises et les associations locales deviennent très difficiles. La masse des petits capitalistes et des hommes réputés prudents ne veut plus se fier qu'aux titres portant la signature de l'État ou celle de quelques rares grandes compagnies qui sont garanties par l'État. L'esprit d'association pour faire sur place des œuvres d'amélioration régionale disparaît. Que l'on compare un pays, comme la Belgique, où les emprunts publics ont été très rares, à un pays, comme la France, où ils sont constants, on verra combien l'esprit d'entreprise locale est plus répandu dans le

premier que dans le second. L'un n'a qu'un seul centre financier, tandis que l'autre en a dans chacune de ses provinces. Dans l'un la grande masse des capitalistes craint toutes les valeurs qui ne sont pas à revenu fixe et qui ne se rattachent pas directement ou indirectement à l'État ; dans l'autre les capitaux prennent toutes les directions. En multipliant outre mesure les emprunts, on a dégagé la plus grande partie des capitalistes de tout souci, de tout soin, de tout esprit de recherche, on l'a rendue pusillanime : surtout on l'a éloignée de se concerter et de s'associer pour trouver sur place à ses capitaux un emploi rémunérateur.

D'un autre côté, on peut dire avec raison, pour excuser les emprunts publics, que les capitaux enlevés aux chaumières par les titres de rente et les valeurs mobillières ne sont pas totalement pris sur la fraction de l'épargne que les campagnards appliquaient autrefois à l'amélioration de leurs fonds de terre : ces capitaux sont souvent prélevés sur les réserves métalliques qui étaient d'un usage universel autrefois et dont le montant a aujourd'hui une tendance à se réduire. Or, comme ces réserves métalliques constituaient un capital dormant et momentanément perdu pour la production, on n'a point à en regretter la réduction. Dans tous les pays où le crédit public est bien assis, en Angleterre par exemple, les fonds publics acquièrent un taux si élevé et si peu variable qu'ils deviennent l'objet de la plupart des placements temporaires, c'est-à-dire des placements qui sont faits par des personnes pressentant le besoin de réaliser leurs fonds dans un délai assez rapproché. Ainsi se trouve éloignée la nécessité de garder de fortes sommes en caisse. Il faut remarquer encore, en ce qui concerne les habitants des campagnes, que cette facilité de placer sûrement les épargnes même minimes, autrement que par l'achat quelquefois impossible d'un champ, tend aussi à stimuler les habitudes d'économie.

Ainsi, il est vrai, dans une certaine mesure, que les emprunts publics ont contribué à développer le crédit (1) et même à susciter ou à entretenir le goût de l'épargne. Cela ne veut pas dire, assurément, qu'il faille contracter des emprunts pour cet objet. Mais

(1) On peut objecter que plusieurs des pays où le crédit public et le crédit privé sont le plus développés ont fait un usage très modéré des emprunts publics. Nous sommes loin de prétendre que le développement du crédit dans un État soit proportionnel à l'importance de la dette de cet État : ce serait là une proposition ridicule. Nous constatons seulement que les emprunts d'États, de provinces ou de villes ont en général frayé la voie aux emprunts des sociétés anonymes, et que ce sont les titres de la première catégorie qui ont surtout habitué les campagnards, les ouvriers, aux valeurs mobilières. D'ailleurs, c'est dans le passé que le titre de rente a rempli cette fonction de pionnier : à l'heure actuelle. et surtout dans l'avenir, il n'a plus à rendre aucun service de ce genre.

il importe de signaler une des conséquences heureuses de phénomènes qui ont, d'ailleurs, tant d'effets préjudiciables. Ne l'oublions pas, pour savoir si un emprunt public est bon ou mauvais, il faut se demander surtout ce qu'est devenu le capital emprunté : s'il a été perdu ou consommé en œuvres inutiles, c'est une perte pour le pays ; s'il a été bien employé, ce peut être un enrichissement.

Après avoir signalé quelques-unes des conséquences heureuses que les emprunts publics ont eues dans le passé, abstraction faite de l'emploi bon ou mauvais qui a été fait du produit de ces emprunts, on doit faire remarquer quelques-uns de leurs inconvénients. Nous avons dit que les emprunts publics fréquents, en dispensant le capitaliste de chercher pour ses capitaux un emploi utile, tendent à le rendre pusillanime et à affaiblir l'esprit d'entreprise. Un emprunt public a en outre toujours pour conséquence d'élever le taux de l'intérêt dans le pays en raréfiant le capital disponible. Il a ainsi pour résultat d'augmenter les frais de production de l'industrie nationale, de réduire les profits des commerçants, qui doivent payer un taux d'intérêt plus élevé pour les sommes qu'ils empruntent, et enfin de rendre momentanément difficile, si ce n'est impossible, la création de grandes œuvres d'utilité publique par les particuliers ou par les sociétés anonymes. On a assisté en France dans ces dernières années à un phénomène de ce genre. Le capital d'une nation se compose de deux parties distinctes : le capital fixe et le capital circulant, le premier qui se compose des fonds de terre, des usines, etc., l'autre qui comprend toutes les matières premières, les produits agricoles ou manufacturés, et enfin le numéraire. L'un des effets d'un grand emprunt public, c'est de réduire immédiatement dans une forte mesure ce capital circulant, ou tout au moins de l'empêcher de s'augmenter par l'épargne nationale dans la proportion où il se serait accru si l'emprunt n'avait pas eu lieu. Nous avions naguère sur les bras nos deux grands emprunts de 2 et de 3 milliards, qui étaient souscrits, mais qui pendant longtemps ne furent pas complètement classés, c'est-à-dire qui restèrent pendant des années pour une forte partie entre les mains de spéculateurs, lesquels se proposaient de les revendre par parcelles aux capitalistes et aux rentiers de tous étages, au fur et à mesure que l'épargne nationale permettrait cette absorption (1). Dans ces cir-

(1) D'après les chiffres énoncés à la fin de la note de la page 233 on peut voir combien il faut de temps pour qu'un grand emprunt soit tout à fait classé. Nos emprunts de 1871 et 1872 ne l'ont vraiment été que sept ou huit ans après; les rentes amortissables émises en 1878 n'étaient pas classées du tout en 1881, puisque sur 184,436 inscriptions de rentes de cette nature au 31 décembre 1881, il ne s'en rencontrait que 10,949 nominatives, contre 173,487 au porteur, tandis que pour les rentes plus an-

constances qu'arrive-t-il? c'est que presque toutes les économies qui se font dans le pays sont dirigées vers l'achat de titres d'emprunt, les autres valeurs sont l'objet de peu de transactions, et surtout de nouvelles valeurs ne trouvent pas à se créer. Nous en avons aujourd'hui la preuve dans les tableaux statistiques qu'a publiés l'un des derniers ministres des finances, M. Magne. Dans ces tableaux se trouve le relevé des rentes achetées et vendues pour le compte des habitants des départements pendant les neuf premiers mois de chacune des années 1869, 1870, 1871, 1872 et 1873.

Relevé des rentes achetées et vendues pour le compte des habitants des départements pendant les neuf premiers mois des années ci-après :

ANNÉES.	RENTES achetées.	RENTES vendues.	CAPITAUX produits par les achats.	CAPITAUX produits par les ventes.
1869	4.299.425	2.222.601	101.736.502	52.547.570
1870	4.858.216	2.178.698	112 761.210	50.521 838
1871	5.205.700	237.045	92.522.816	4.210.016
1872	17.398.538	1.630.789	323.862.919	31.069.292
1873	24.272.094	3.190.240	436.350.000	37.289.000

Ces chiffres sont très instructifs. On y voit qu'en 1869, période de calme financier et pendant laquelle on n'émit aucun emprunt, l'excédent des rentes achetées sur les rentes vendues par la province pendant les neuf premiers mois de l'année ne dépassait pas, n'atteignait même pas 50 millions de francs en capital. Au contraire, pendant les neuf premiers mois de 1873, cet excédent des rentes achetées sur les rentes vendues par la province atteint en chiffres ronds 400 millions de francs. Ce tableau ne donne encore qu'une idée incomplète de ce qui s'est passé sous nos yeux ; il ne contient que le relevé des achats et des ventes faits par l'intermédiaire des receveurs généraux, et il se tait sur les opérations du même genre dont les agents de change sont chargés. Il n'est pas téméraire de dire que la plus grande partie de l'épargne française en 1871, en 1872, en 1873 et probablement aussi en 1874, a été employée à l'achat de rentes sur l'État, dont de grands banquiers sont restés longtemps les détenteurs à titre passager, et pour ainsi dire les entrepositaires. Aussi les autres valeurs ont été négligées, comme le témoigne un autre tableau de M. Magne, indiquant les cours des rentes et les cours des obligations de chemins de fer au 30 octobre de chacune des années

ciennes les inscriptions de rentes au porteur sont seulement doubles du nombre des inscriptions nominatives. (Note de la 3e édition.)

de la période 1869-1873. Il est vrai de dire qu'un impôt a été mis sur le revenu des valeurs mobilières autres que la rente, mais il faut remarquer que les obligations de chemins de fer ont fléchi de plus que le montant de cet impôt nouveau, qui était de 3 p. 100 tandis que, au contraire, la rente sur l'État se maintenait ou haussait.

Relevé comparatif du cours des rentes et des principales obligations de chemins de fer au 30 *octobre des années* 1869, 1870, 1871, 1872 *et* 1873.

INDICATION DES VALEURS.	COURS DES VALEURS									
	1869		1870 (1)		1871		1872		1873	
Rente										
3 0/0	71 fr.	575	51 fr.	25	57 fr.	625	53 fr.	075	57 fr.	375
4 1/2 0/0	101	125	»		84	50	75	75	82	»
5 0/0	»		»		93	275	84	50	92	45
6 0/0 Morgan	»		»		»		498	»	505	625
Obligations de chemins de fer.										
Est	335	50	270	»	296	75	271	87 1/2	269	875
Paris-Lyon-Médit.	331	»	285	»	298	75	275	37 1/2	266	50
Midi	327	62 1/2	282	50	299	75	273	25	271	50
Nord	339	12 1/2	300	»	306	87 1/2	289	87 1/2	279	875 (2)
Orléans	338	»	289	32 1/2	305	»	277	»	276	»
Ouest	329	50	292	50	296	12 1/2	273	»	270	625

(1) En 1870, le 30 octobre étant un dimanche, on a indiqué le cours du 29.
(2) D'après Jacqmin (*Revue des Deux Mondes*, 15 mars 1878) de 1871 à 1874 les cours du 3 p. 100 français donnaient un intérêt qui a varié de 5.79 p. 100 à 5.06 p. 100. Dans la même période, les obligations de la Compagnie du Nord ont été émises à des cours qui, prime de remboursement comprise, représentent un intérêt oscillant entre 5.239 et 4.917 p. 100. L'écart de capitalisation a fini par disparaître; aujourd'hui c'est le 3 p. 100 qui se capitalise plus haut que les obligations du Nord.

La raison de ces faits, c'est que toute l'épargne nationale, ou du moins la plus grande partie de cette épargne, était employée à l'absorption lente de l'emprunt. Aussi, dans ces circonstances, les créations de nouvelles sociétés anonymes et les entreprises nouvelles furent à peu près impossibles, et c'est là une preuve palpable des inconvénients des emprunts.

Dans un pays qui émet de grands emprunts, il est probable que le capital fixe, c'est-à-dire les fonds de terre, les constructions et les immeubles par destination, sera un peu moins bien entretenu que si l'emprunt n'avait pas eu lieu ; il est certain, d'autre part, que le capital circulant sera un peu moins abondant ou s'accroîtra dans une moindre mesure. Maintenant, y a-t-il une compensation à cette réduction du capital circulant et à cet entretien un peu plus défec-

tueux du capital fixe? c'est une question à laquelle on ne peut répondre *a priori*. Cela dépend de l'usage qui aura été fait du capital emprunté.

Il ne faudrait pas croire, cependant, que cette diminution du capital circulant dans un pays qui emprunte soit strictement équivalente à la somme empruntée : elle lui est, ordinairement, inférieure pour plusieurs raisons, dont deux ont déjà été rapidement indiquées. En premier lieu, un emprunt public stimule toujours l'épargne dans une certaine mesure ; en second lieu, un grand emprunt public fait toujours sortir des coffres-forts, des secrétaires, des paillasses et des vieux bas, une partie de cette réserve métallique, qui est un capital dormant pour un pays. En troisième lieu un emprunt public est souvent pour une assez forte part souscrit par des étrangers. Ce point mérite une analyse attentive ; en nous y arrêtant, nous découvrirons des phénomènes qui ne sont pas encore assez connus.

Nous rencontrons, tout d'abord, l'assertion de Condorcet, d'après laquelle il semble qu'il serait regrettable qu'un emprunt national fût souscrit par des étrangers parce que les intérêts seraient payés et consommés en dehors du pays. Nous sommes d'un avis tout à fait contraire à celui de Condorcet. Bien loin de nous plaindre que les étrangers souscrivent à nos emprunts, nous voudrions qu'ils le fissent dans une plus forte mesure. En effet, si les intérêts sortent du pays en leur étant payés, il ne faut pas oublier que le capital de l'emprunt est entré dans le pays, n'y étant pas né et venant du dehors. Ce capital, il est vrai, a pu être gaspillé, ce qui est arrivé dans le passé pour beaucoup des emprunts d'État. Mais il l'aurait été également, s'il avait été pris dans le pays, et alors les moyens de production auraient été réduits, tandis qu'ils ne le sont pas et que les revenus seulement sont diminués. En supposant qu'un État doive emprunter, il y a un avantage et non pas un inconvénient à ce qu'il emprunte au dehors, pourvu qu'il ne le fasse pas à des taux excessifs et ruineux. Mais il est très rare qu'un État puisse emprunter au dehors d'une manière permanente et pour une longue durée.

Les États, considérés comme emprunteurs, se divisent en deux catégories : les uns, qui offrent des garanties sérieuses, c'est-à-dire qui ont des gouvernements réguliers, une organisation économique moderne, une population laborieuse ; les autres, au contraire, avec lesquels on ne peut compter sur rien, parce que le gouvernement y est arbitraire, que la constitution économique y est mauvaise, et que les conditions mêmes d'une administration régulière ne s'y rencontrent pas. Les premiers de ces États ont un crédit en général plus élevé au dedans qu'au dehors, c'est-à-dire chez eux qu'à l'étranger : les autres, au contraire, n'ont aucun crédit au dedans et jouissent, cependant

d un certain crédit au dehors, par l'appât des intérêts très élevés de leurs emprunts qui tentent quelques esprits entreprenants ou quelques hommes irréfléchis et ignorants. Parmi ces derniers États se rencontraient la Turquie, le Portugal, le Pérou, etc. Ces gouvernements ne trouvent à se procurer des ressources que par des emprunts extérieurs, le capital étant rare chez eux et les capitalistes, qui les étudient de près, se défiant d'eux. C'est ainsi que dans l'emprunt ottoman qui précéda la banqueroute turque (celui de 1873), la place de Constantinople, qui compte de très riches maisons, n'a presque rien fourni. Il y a de vieux peuples riches qui font métier de prêter à ces États.

Les États de la première catégorie, quand ils sont à l'âge économique adulte, ce qui n'est pas le cas de tous, par exemple de la Russie, trouvent pour leurs titres de rente un marché plus vaste au dedans qu'au dehors. Il est rare que les emprunts d'une puissance solvable adulte ne soient pas presque entièrement souscrits chez elle, ou que du moins au bout d'un certain temps les titres que l'étranger a pris lors de l'émission ne lui reviennent pas. Il y a à ce phénomène des causes naturelles : le crédit d'un État régulier est beaucoup mieux apprécié par ceux qui vivent sous ses lois, que par des personnes qui ne le connaissent que de loin. Aussi la rente d'un pays riche rencontre plus de faveur chez les nationaux que chez les étrangers. En France, par exemple, malgré nos désastres, nos perpétuelles révolutions, nous savons que notre gouvernement est solvable ; les capitalistes et surtout les petits rentiers des autres pays, et ce sont surtout les petits rentiers qui absorbent la masse d'un emprunt, ne peuvent avoir le même degré de confiance en notre nation. Les risques particuliers d'un État sont généralement exagérés par l'étranger et plus sainement appréciés par le national : ainsi, le risque révolutionnaire pour la France, le risque séparatiste pour l'Italie. Il y a parfois des exceptions temporaires à cette règle, c'est dans le cas d'immenses emprunts, comme nos deux d'après la guerre, qui sont de nature à faire une vive impression sur toutes les places du monde civilisé. Mais alors même que l'étranger a participé dans une assez forte mesure à la souscription d'emprunts, ce n'est presque jamais qu'à titre temporaire : il renvoie bientôt peu à peu la rente dans le pays. C'est ainsi que, de 1866 à 1870 environ, la plus grande partie de la rente italienne était entre les mains d'étrangers, particulièrement de Français (voir plus loin, page 248). En 1894-95 encore, sur 389,700,000 lires d'intérêts de la Dette Consolidée italienne, 316,300,000 étaient payés dans le royaume et 73,400,000, soit 18.8 p. 100, l'étaient au dehors ; en 1901-02, sur 383,600,000 lires d'intérêts, 341,200,000 se payaient dans le royaume et 42,400,000 seulement, ou 11.07 p. 100, à l'étranger, quoiqu'il y ait eu jusque vers 1903, à cause du change, un avantage pour les porteurs de

rentes italiennes à ne pas se faire payer en Italie. C'est ainsi également que la plupart des titres de notre grand emprunt de trois milliards qui ont été souscrits au dehors nous sont revenus peu à peu, à mesure que se reformait l'épargne de la France et que le taux de nos rentes s'élevait.

Dans un discours prononcé dans l'État de Minnesota en septembre 1878, le président des États-Unis, M. Hayes, constatait le même phénomène. En 1871, disait-il, on estimait à 160 ou 200 millions de livres sterling (4 à 5 milliards de francs) la valeur des titres de la dette fédérale placés au dehors, et l'Union payait alors 10 à 12 millions de livres sterling (250 à 300 millions de francs) annuellement en Europe pour l'intérêt seul de cette dette. En 1878, au contraire, on estime que la dette fédérale est, pour les cinq sixièmes, placée aux États-Unis et pour un sixième seulement à l'étranger; au lieu de payer au dehors 10 millions de livres st. (250 millions de fr.) pour les intérêts de cette dette, l'Union n'y paye qu'environ 2,400,000 livr. st. (60 millions de francs) ou au plus 3 millions de liv. st. (75 millions de francs annuellement. On voit dans quelles énormes proportions les habitants des États-Unis ont racheté la plus grande partie des titres fédéraux placés primitivement à l'étranger. L'*Economist* (de Londres), il est vrai, dans son numéro du 28 septembre 1878, fait remarquer que la crainte d'être payés en argent, au lieu de l'être en or, a pu induire beaucoup d'Anglais à se débarrasser de leurs titres fédéraux (1). Néanmoins cette explication ne suffit pas pour rendre compte d'une transformation si profonde du placement de la dette des États-Unis ; il y a là un phénomène beaucoup plus général : c'est que tout État riche et d'une prospérité croissante finit par racheter la presque totalité de sa dette placée primitivement à l'étranger.

Quoiqu'un grand État ne puisse espérer placer d'une manière durable une notable partie de ses titres parmi les nations voisines, il n'en est pas moins vrai que, au moment de l'émission et pendant les quelques mois qui suivent, les gros capitalistes des pays étrangers lui prêtent en général un secours puissant et lui font l'avance d'une forte part de la somme dont il a immédiatement besoin. Voici comment se produit ce résultat. De quelque façon que l'on emprunte, soit en concédant un emprunt à des banquiers, soit en procédant à une souscription publique, le gros de l'emprunt est momentanément absorbé par les grandes maisons de banque du pays, qui agissent comme des

(1) On sait que depuis 1875 le métal d'argent est fort déprécié et que, graduellement, il est arrivé à perdre, en 1898, jusqu'à 53 à 55 p. 100 relativement à la valeur que lui attribuent les lois des pays à double étalon monétaire. On sait de plus qu'en 1878 les États-Unis ont adopté un bill, connu sous le nom de *Bland bill*, qui fait acheter par le Trésor et entasser dans ses caisses d'énormes quantités de métal d'argent, achats encore accrus en vertu d'une loi de 1890 ; mais le gouvernement américain a dû, en 1893, abolir ces lois. Voir notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, t. III, p. 247 à 258.

entrepositaires ou comme des marchands en gros, détenant les masses d'emprunt de manière à les écouler peu à peu en proportion des demandes des capitalistes moyens et des petits rentiers. Or, ces grandes maisons de banque du pays, dans la constitution actuelle du crédit européen, ont des associés, des correspondants, des succursales sur toutes les places importantes de l'étranger : elles font appel au secours de ces maisons du dehors, avec lesquelles elles ont des liens de parenté ou sont en relation d'affaires, si bien qu'un emprunt, alors même qu'il est en apparence souscrit à Paris, est moralement et même matériellement soutenu par les principales maisons de Londres, de Francfort, d'Amsterdam, de Bruxelles, de Vienne. Prenons pour exemple nos derniers et immenses emprunts nationaux, celui notamment de 3 milliards sur lequel l'exposé des motifs du budget de 1874 présenté par M. Léon Say donne des détails très précis.

Cet emprunt a produit 3,498,744,639 francs effectifs, représentant un chiffre de rentes de 207,026,310 francs, et un capital nominal de 4,014,526,200 francs. On sait quel a été l'entrain extraordinaire avec lequel cet emprunt fut souscrit, et la spéculation inouïe dont il fut l'objet avant même sa naissance. Il s'est rencontré 934,276 souscripteurs, dont 107,612 à l'étranger. La proportion des souscripteurs étrangers aux souscripteurs nationaux n'est donc guère que de $\frac{1}{8}$, mais il n'en est pas de même du montant des souscriptions ; elles ont été plus importantes à l'étranger qu'en France, s'élevant à Paris à 13,252,455,930 francs, en province à 4,513,445,566 francs, soit ensemble et en chiffres ronds 17 milliards 766 millions, tandis que les souscriptions étrangères atteignirent le chiffre de 26,050,195,054 francs. Dans cet emprunt le montant des souscriptions étrangères avait notablement dépassé celui des souscriptions nationales : il est vrai de dire que beaucoup de ces souscriptions en apparence étrangères étaient au fond des souscriptions nationales faites à l'étranger, parce que l'on avait accordé de plus grandes facilités et certains avantages aux souscriptions du dehors. Quoi qu'il en soit, le chiffre seul des souscriptions étrangères qui est de 107,000 indique qu'il n'y a pas que de gros spéculateurs qui aient à l'étranger participé à notre emprunt : et il est hors de doute que toutes les grandes maisons d'Europe, sans exception, ont prêté dans cette circonstance un secours considérable au marché, aux capitalistes et à l'État français. Non pas que ces maisons étrangères, associées pour la plupart ou correspondantes de maisons ayant leur siège à Paris, eussent l'intention de garder perpétuellement ces titres : elles ne s'en constituaient que les entrepositaires, suivant une expression que nous avons empruntée à la langue commerciale. Ce n'en était pas moins une aide utile à la France, dont le

capital circulant n'avait pas à supporter immédiatement une aussi forte saignée (1).

On a vu qu'il est rare qu'un État prospère puisse placer d'une manière durable une notable partie de ses rentes à l'étranger, son crédit étant généralement plus apprécié au dedans qu'au dehors. Nous avons constaté, néanmoins, qu'au moment même de la souscription de grands emprunts, l'étranger vient pendant plusieurs mois et quelquefois même pendant une ou deux années au secours de la nation qui emprunte, et la dispense de réduire son capital circulant dans la proportion où c'eût été nécessaire, si cette aide, au moins temporaire, de l'étranger ne s'était pas rencontrée.

Mais il y a encore une autre voie très indirecte par laquelle les capitalistes étrangers viennent au secours d'un État qui emprunte ; et ce qu'il y a de curieux, c'est que cette assistance se produit sans que ceux qui la fournissent ou que ceux qui la reçoivent en aient conscience. C'est une conséquence matérielle de la constitution actuelle du marché des valeurs mobilières et du crédit européen. Il y a sur les différentes places d'Europe un certain nombre de valeurs que l'on appelle plus particulièrement en langage de bourse « valeurs internationales ». Cette appellation, qui est très usuelle, que l'on rencontre tous les jours dans les Bulletins des journaux, correspond parfaitement à la réalité. Cette catégorie de valeurs se compose de titres soit d'emprunts d'États, soit d'actions ou d'obligations de sociétés anonymes, qui, par diverses circonstances tenant à leur origine, sont cotées et ont un marché étendu sur les places les plus importantes de l'Europe. A l'heure actuelle les valeurs les plus considérables de ce genre sont, pour les fonds publics : le 5 p. 100 italien, les emprunts autrichiens et hongrois, les divers titres de la dette turque et de la dette égyptienne, les titres des emprunts des États-Unis, les rentes espagnoles, voilà pour les titres d'États ; voici maintenant les principales obligations de sociétés anonymes qui sont qualifiées de valeurs internationales : ce sont les actions des chemins fer autrichiens, des

(1) La simple inspection des pays où se sont produites les principales souscriptions étrangères à notre emprunt de 3 milliards montre que la plupart de ces souscriptions étaient faites en vue de la spéculation ou de placements momentanés : les 26 milliards souscrits à l'étranger représentaient 1,541,431,660 francs de rentes qui ont été souscrits dans les proportions suivantes par les différents pays : Allemagne, 471,154,815 francs de rentes; Belgique, 396,044,320 fr. ; Angleterre, 334,151,215 fr.; Alsace-Lorraine 87,735,015 fr.; Hollande, 82,986,865 fr. ; Danemark, 34,402,390 fr.; Turquie, 32,917,790 fr.; Suisse, 32,481,285 fr.; Italie, 31,078,090 fr. ; Autriche, 30,370,440 fr. ; États Roumains, 5,792,765 fr. ; Asie, 2,314,670 fr. Les souscriptions fabuleuses des trois premiers pays sont presque entièrement des souscriptions de spéculation. On sait les liens intimes, les relations de famille, qui unissent la haute banque française avec la haute banque d'Allemagne, d'Angleterre et de Belgique.

chemins fer lombards, de plusieurs lignes italiennes. A quoi tient cette qualité d'internationalité attribuée à ces valeurs? Cela tient surtout à leur origine. La dette italienne, par exemple, est née au moment où l'Italie se formait en une nationalité compacte : le pays ne renfermait pas assez de capitalistes pour souscrire soit la totalité, soit même une très forte partie des emprunts nationaux ; d'autre part, en France, en Angleterre, dans le nord de l'Allemagne, en Belgique, en Hollande, une notable fraction de l'opinion publique s'intéressait à l'Italie et croyait en son avenir. Il en résulta que les emprunts italiens furent souscrits en grandes partie à l'étranger ; la rente italienne fut cotée dans les principales bourses de l'Europe et eut dans chacune d'elles un marché très étendu : à Amsterdam, à Londres, à Francfort, à Bruxelles, de même qu'à Paris ou à Rome, peut-être même plus facilement qu'à Rome, on peut acheter ou vendre de la rente italienne. Il en est de même pour la rente turque, qui n'a jamais eu de marché national et qui ne jouit que d'un marché extérieur. Les actions de certains chemins de fer, comme à l'heure actuelle les Autrichiens et les Lombards, ont le même privilège. D'abord, l'une de ces lignes, la dernière, dont le vrai nom est Compagnie des chemins de fer du Sud-Autriche et de la Lombardie, est commune à deux pays, l'Italie et l'Autriche. Mais en outre cette ligne ainsi que celle des chemins de fer dénommés en France *autrichiens* et connus en Allemagne sous le nom de *franco-autrichiens*, ont été construites en grande partie par des capitaux français. Il en résulte que les capitalistes de plusieurs pays sont intéressés à ces lignes et que les titres en sont cotés sur les principales places européennes; c'est là ce qui donne à ces valeurs le caractère d'*internationalité*.

Ces valeurs ne sont pas toujours meilleures que d'autres : elles sont quelquefois plus mauvaises, mais elles sont l'objet de plus de spéculation. C'est uniquement aux conditions de leur origine qu'elles doivent le caractère d'internationalité. La ligne française des chemins de fer du Nord et celle des chemins de Paris-Lyon-Méditerranée sont plus productives que la ligne des chemins de fer autrichiens et surtout que celle des chemins lombards. Mais tandis que l'on peut vendre ou acheter avec la plus grande facilité des titres de chemins lombards ou autrichiens sur les places de Paris, de Bruxelles, d'Amsterdam, de Francfort, de Berlin, de Vienne, hors de France on éprouverait de la difficulté à vendre ou à acheter rapidement et sans perte des actions de chemins de fer de Paris-Lyon-Méditerranée ou des chemins de fer du Nord français.

Les valeurs internationales jouent un rôle remarquable et considérable dans le crédit européen, et leur existence vient puissamment en

aide à l'émission des emprunts d'État. Voici comment : ces valeurs, d'abord, servent aux capitalistes et aux banquiers de papier de change, c'est-à-dire que, quand un banquier français a des remises à faire en Allemagne, il peut acheter sur la place de Paris du 5 p. 100 italien, du turc, des actions autrichiennes ou lombardes et les vendre à la bourse de Berlin ou à celle de Francfort : il opère sa remise sans avoir besoin de faire un envoi d'espèces. C'est ainsi qu'une très forte part de notre indemnité de guerre a pu être payée sans transfert d'espèces métalliques de France en Allemagne.

Mais ces valeurs internationales ont encore une autre qualité qui facilite singulièrement les grands emprunts publics. Ayant une clientèle, c'est-à-dire des amateurs, dans tous les pays de l'occident de l'Europe, et étant facilement transportables, elles donnent lieu à ces opérations de bourse que l'on appelle des arbitrages et qui se pratiquent quelquefois sur une très grande échelle. Un arbitrage consiste à vendre une valeur pour en acheter une autre. Après ces explications, on comprendra comment l'existence de ces valeurs internationales facilite les emprunts, et notamment comment elles ont joué un rôle considérable dans le classement de nos deux immenses emprunts de 2 milliards et de 3 milliards.

Le propre de ces valeurs internationales, c'est d'être cotées sur la plupart des marchés européens, et d'avoir une clientèle nombreuse dans presque tous les pays appartenant à notre groupe de civilisation. Voilà la cause immanente de ce phénomène d'arbitrage que j'ai indiqué : voyons, en outre, quelles sont les causes occasionnelles qui donnent à ces arbitrages un développement beaucoup plus considérable quand un des États européens contracte un grand emprunt. L'effet de l'annonce d'un considérable emprunt public dans un pays, c'est de faire baisser dans une certaine proportion toutes les valeurs cotées à la bourse de ce pays ; les valeurs internationales sont ainsi dépréciées, comme les autres, sur le marché du pays emprunteur ; mais ces valeurs internationales sont cotées sur d'autres marchés où les mêmes causes de baissse n'existent pas. Il en résulte que la clientèle de ces valeurs dans les pays autres que le pays emprunteur se précipite sur le marché où ces valeurs sont dépréciées et en fait des achats considérables. Pour rendre les choses plus claires, prenons un exemple : la France vient de subir une grande catastrophe, elle est appauvrie, le gouvernement demande au pays de lui prêter 5 milliards ; l'effet de cette demande est de déprécier toutes les valeurs cotées à la bourse de Paris, notamment les valeurs internationales telles que le 5 p. 100 italien, les actions des chemins autrichiens et des lombards ; ces valeurs ont baissé sur notre marché,

non pas par des causes qui leur soient propres, mais par des circonstances qui sont particulières à notre marché. En réalité, il n'y a dans ces conditions rien qui justifie en soi la baisse de ces valeurs internationales : elles ne sont pas moins solides qu'auparavant, peut-être même sont-elles plus solides, en ce sens qu'une grande guerre est généralement suivie d'une longue période de paix ; elles ne donneront pas de moindres intérêts ou de moindres dividendes ; elles ne fléchissent donc pas par des causes intrinsèques, elles subissent seulement sur le marché français les conséquences d'une crise uniquement française. On comprend que cette baisse locale qui se produit sur ces valeurs, sans cause qui leur soit propre, ne peut avoir pour effet de diminuer le goût des étrangers pour ces placements ; tout au contraire, elles le ravivent. Les Allemands, les Autrichiens, les Italiens, les Hollandais, qui ont la connaissance de ces valeurs et l'habitude de les acheter à un certain prix, voyant qu'elles tombent au-dessous de ce prix sur le marché français par des raisons uniquement locales et étrangères à ces valeurs elles-mêmes, s'empressent d'acquérir un grand nombre de ces titres à notre bourse ; il nous fournissent en retour des capitaux que nos nationaux emploient à la souscription de notre emprunt. Voilà comment un grand emprunt public dans un pays a toujours pour effet de provoquer une certaine exportation de valeurs internationales et une importation correspondante de capital étranger.

Il se produit dans ces circonstances ce qui se produirait dans de semblables conditions pour toute autre denrée d'un usage universel. Supposons que la France soit tellement appauvrie que ses habitants ne puissent pas mettre la même somme qu'auparavant à leur subsistance : le prix du blé baisserait momentanément sur notre marché, mais comme les causes de cette baisse seraient purement locales, il en résulterait que l'étranger se hâterait de nous acheter de grandes quantités de blé, jusqu'à ce que le prix de cette céréale fût remonté sur notre marché à un cours qui fût identique au cours des autres marchés. C'est aussi ce qui se passe pour les valeurs internationales.

Les événements financiers accomplis depuis 1870 ont jeté une vive lumière sur cette question, qui avait jusqu'alors échappé à l'attention des économistes.

On trouve sur ce point des renseignements fort précis et fort utiles dans le Rapport fait par M. Léon Say au nom de la commission du budget de 1875 sur le payement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui en ont été la conséquence. L'auteur n'hésite pas, avec raison, à attribuer principalement aux arbitrages de

titres internationaux et de coupons de ces titres la remarquable facilité avec laquelle s'est accompli ce transfert de 5 milliards de France en Allemagne. On peut dire qu'en réalité les 5 milliards n'ont pas été transportés d'un pays dans l'autre, mais que la France a simplement cédé à l'Allemagne des créances qu'elle avait sur l'étranger : de là vient qu'il est résulté de cette colossale opération si peu de trouble dans notre circulation fiduciaire.

M. Léon Say a publié, d'après les déclarations du syndic de la Compagnie des agents de change de Paris, le relevé des valeurs étrangères qui ont donné lieu à des livraisons de titres à la Bourse de Paris, du 1er juillet 1871 au 31 décembre 1873. Ce relevé ne suggère que des indications approximatives et non pas des conclusions certaines ; voici pourquoi : il est probable que la plupart des titres étrangers qui ont été livrés à des preneurs nouveaux dans cet intervalle ont été exportés, parce que les capitalistes français ne faisaient pas à cette époque de placements à l'étranger, les nouveaux emprunts français ayant le don d'attirer presque toutes les épargnes du pays ; mais dans les tableaux que nous allons donner, il y a non seulement des livraisons faites pour des placements définitifs, mais aussi des livraisons faites pour reports, c'est-à-dire pour ventes fictives (1), et ces livraisons pour reports se multiplient par le nombre de liquidations, soit de quinzaine, soit mensuelles pendant lesquelles les reports ont été continués. Voilà une première cause d'inexactitude, qui ne permet pas de considérer les tableaux suivants comme représentant strictement le montant des exportations de titres étrangers faites par la France de 1871 à 1873. Il y a une autre cause d'inexactitude, qui agit dans un sens opposé à la précédente : c'est que les relevés que nous allons donner ne comprennent pas les valeurs étrangères qui sont négociées sans intermédiaire des agents de change, c'est-à-dire par ce que l'on appelle la *coulisse* ou la banque ; or, les opérations de la *coulisse* sont souvent, pour ces valeurs, supérieures à celles du marché officiel, c'est-à-dire du parquet des agents de change. Enfin les relevés suivants laissent en dehors les fonds américains et plusieurs autres qui jouent un grand rôle sur la place de Paris. Ces réserves faites, nous publions ces tableaux, qui, sans fournir des indications très précises, sont néanmoins instructifs.

(1) On appelle report un emprunt sur titres qui s'opère lors des liquidations de bourse moyennant une vente fictive faite par l'emprunteur au prêteur et un rachat à terme pour la liquidation suivante.

1° *Soldes des rentes étrangères livrées en liquidation du 1er juillet 1871 au 31 décembre 1873 par l'intermédiaire des agents de change.*

	Francs.
5 p. 100 italien	46,115,000
6 p. 100 tabacs italiens	56,250
6 p. 100 péruvien	184,500
5 p. 100 turc	520,000
6 p. 100 turc	15,750
3 p. 100 espagnol	600
5 p. 100 Tunis	84,375
Total	46,976,475

représentant un capital d'environ 669 millions de francs aux cours d'alors.

2° *Solde des valeurs étrangères livrées en liquidation du 1er juillet 1871 au 31 décembre 1873.*

	Nombre.
Actions Banque ottomane	80,650
Foncier d'Autriche	193,525
Chemins autrichiens	645,825
Chemins lombards	370,150
Chemins nord-ouest d'Autriche	67,350
Chemins hongrois	12,700

Les livraisons de valeurs de cette seconde catégorie représentaient aux cours d'alors un capital de 722 millions de francs.

Les deux tableaux qui précèdent ne peuvent servir qu'à des inductions ; mais voici deux autres relevés qui sont plus précis : c'est l'état des coupons payés à Paris sur la rente italienne et sur les rentes turques avant et depuis la guerre de 1870-71.

Payements faits à Paris sur les coupons de la rente italienne.

	Francs.
Semestre du 1er janvier 1868	43,011,000
— 1er juillet 1868	42,025,000
— 1er janvier 1869	43,230,000
— 1er juillet 1869, impôt non déduit	40,800,000
— 1er janvier 1870	38,240,000
— 1er juillet 1870	36,004,000
— 1er janvier 1871	16,720,000
— 1er juillet 1871	40,150,000
— 1er janvier 1872	29,870,000
— 1er juillet 1872	30,393,000
— 1er janvier 1873	31,458,000
— 1er juillet 1873	29,856,000
— 1er janvier 1874	25,604,000

Ce tableau est très instructif pour l'intelligence de l'organisme du crédit européen. On y voit la démonstration des deux phénomènes dont nous avons parlé. Le premier de ces phénomènes, c'est que les fonds publics d'un État qui a une administration régulière et une population industrieuse sont toujours plus estimés à la longue dans

le pays qu'à l'étranger, et qu'une nation forte et prospère finit presque toujours par racheter la plus grande partie de la portion de sa dette publique originairement placée en dehors. C'est ainsi que, avant même notre catastrophe, les intérêts de la dette italienne payés en France devenaient chaque année moins considérables. Les Italiens nous rachetaient les titres que nous avions souscrits à leurs emprunts ; mais ce mouvement était assez lent, puisque de 1867 à 1868 la portion de la dette italienne circulant en France n'a baissé que de 2,800,000 francs d'arrérages ; le mouvement a été plus lent encore l'année suivante : de 1868 à 1869 la dette italienne circulant en France a baissé de 1 million de francs d'arrérages : mais combien la décroissance s'accélère de 1869 à 1873 ! La dette publique italienne circulant en France, dans cet intervalle de trois ans, baisse de près de 30 p. 100. Au lieu de 83 millions de francs d'arrérages payés en France en 1869, nous n'en trouvons plus que 61 millions en 1873. Qu'est-ce à dire ? C'est que l'étranger et principalement l'Italie ont profité des bas cours de la rente italienne sur notre marché pendant la guerre et après la guerre pour nous racheter 23 millions de rentes italiennes, soit une valeur en capital de 300 millions de francs. Cette opération se comprend facilement : la rente italienne fléchissait sur notre marché par des circonstances qui étaient particulières à notre marché, et non pas à la rente italienne puisque l'Italie n'était en rien ébranlée par la guerre et qu'elle s'en trouvait plutôt consolidée (1). Ainsi les amateurs étrangers de ce fonds d'État profitaient de l'occasion de l'acheter à bon compte sur le marché français. Il en fut de même alors pour les autres valeurs internationales (2).

(1) Nous prenons les chiffres de 1873 et non pas ceux de 1871, parce qu'alors les circonstances étaient exceptionnelles et que beaucoup de Français se faisaient payer à l'étranger. En 1871 et 1872, il y avait quelque intérêt, à cause de la prime sur l'or, à toucher ses coupons au dehors ; en 1873 cette prime avait presque disparu ; la somme consacrée au payement à Paris des coupons de la rente italienne atteint le minimum dans le tableau ci-dessus au 1er janvier 1874, ce qui prouve bien que les Français n'avaient pas cessé de faire aux étrangers des ventes de cette catégorie de titres.

(2) D'après un rapport de M. Cantoni, directeur du trésor italien, les paiements faits à l'étranger par l'Italie, pendant l'exercice 1885-86, ont représenté 26 p. 100 des arrérages de la dette publique. Sur les 122,359,567 francs, payés à Paris, à Londres et à Berlin dans cette année, Paris représentait, à lui seul, 101,937,595 fr., Londres 14,214,305 fr. et Berlin 6,187,167 fr. Le mouvement de rachat par les Italiens de leur dette nationale semblait s'être ralenti depuis 1877 ; mais la dette publique italienne était beaucoup plus considérable en 1885-86 que dix ans auparavant, et elle comprenait des emprunts récents encore dans les mains de la finance cosmopolite. En 1892, lors du renouvellement des titres, il fut constaté que 584,803 titres, pour une valeur en rentes de 92,258,900 fr., étaient placés à l'étranger (*Bulletin de statistique*, 1er volume de 1893, p. 209). En 1901-02, sur 328,360,000 francs d'intérêts nets de la rente italienne, 41,944,088 seulement étaient payés en dehors du Royaume et 16,380,994 fr. seulement en 1906-07 sur 320,780,805 fr. (*Annuario Statistico Italiano* (1905-07, paru en 1908, tome II page 942).

Pour les coupons turcs, la seule autre valeur sur laquelle on ait des renseignements, on remarque une diminution encore plus considérable.

Montant des coupons turcs payés à Paris.

	Francs.
13 janvier 1870	3,265,612
— juillet 1872	512,081
— janvier 1873	665,225
— juillet 1873	728,181
— janvier 1874, environ	1,700,000

Ainsi la somme payée à Paris pour les coupons turcs était moitié moindre en janvier 1874 qu'en janvier 1870; nous ne considérons pas les dates intermédiaires, parce que la prime de l'or en 1871 et en 1872 pouvait induire des capitalistes français à se faire payer à l'étranger les coupons de leurs valeurs turques. Mais au 1er janvier 1874 cette prime était devenue insignifiante. Si l'on tenait compte des fonds publics américains, des valeurs autrichiennes et de bien d'autres, qui occupaient avant la guerre une grande place dans les portefeuilles français, on verrait que l'exportation de titres étrangers faite par la France de 1871 à 1874 a dû être énorme. Elle a certainement dépassé 1 milliard de francs.

Ce n'est pas la seule manière dont les valeurs internationales ont facilité le payement de notre énorme indemnité de guerre. Citons ici textuellement le rapport de M. Léon Say : « Il y avait en France « avant la guerre de grandes quantités de changes provenant de « l'encaissement, par des Français, des coupons de valeurs étran- « gères dont ils étaient propriétaires, et on peut, sans exagération, « évaluer l'importance de ce change à 6 ou 700 millions par année. « On peut y ajouter aussi les revenus réalisés à l'étranger, mais « dépensés en France par les étrangers qui voyagent chez nous ou « qui s'y établissent pendant un temps; c'est encore une source de « changes que l'on a évaluée à des chiffres divers, mais qui n'est « pas inférieure, à ce que l'on croit, à 2 ou 300 millions de francs. « Il y avait donc en France, avant la guerre, du change étranger « pour 8 à 900 millions, peut-être 1 milliard de francs, qui trou- « vait son emploi dans des placements nouveaux en valeurs étran- « gères ou qui permettait une importation constante d'or, quelle « que soit la balance du commerce. La France pouvait ainsi, avant « 1870, faire aisément en trois années un placement à l'étranger « de trois milliards de francs, peut-être plus, sans amener de crise « monétaire. Les trois années qui ont suivi la guerre ont eu la même « ressource, si ce n'est dans une proportion aussi forte, du moins « dans une proportion encore considérable. . »

On peut évaluer à 2 milliards au moins la part de changes sur l'étranger qu'ont pu fournir de 1871 à 1873 les coupons des titres étrangers dont les Français étaient propriétaires ; si l'on admet que les Français ont vendu en outre pour 1 milliard ou 1 milliard et demi de valeurs mobilières étrangères, voilà l'explication du payement des trois cinquièmes de notre indemnité de guerre. Nous le répétons, grâce aux valeurs internationales et aux coupons de ces valeurs, la France a pu s'acquitter de la plus forte partie de sa rançon envers l'Allemagne, non pas par un transfert réel d'espèces métalliques, mais par le simple abandon ou par la réalisation de créances diverses qu'elle avait sur l'étranger. Ce sont les valeurs internationales qui ont ainsi joué le plus grand rôle dans le paiement de notre indemnité de guerre : l'excédent de nos exportations sur nos importations de marchandises n'a eu qu'un rôle subordonné.

Ajoutons que l'arbitrage opéré par la plupart des capitalistes français qui a consisté à vendre des titres étrangers précédemment acquis et à souscrire à nos grands emprunts, s'est montré non moins fructueux pour les particuliers que pour le pays.

Nul arbitrage ne fut pour lui plus productif. Presque toutes ces valeurs internationales, qui avaient infligé tant de déboires à nos petits capitalistes, montèrent, après la guerre, de 15, 20 ou 30 p. 100. Notre défaite et l'épuisement même de notre vainqueur étaient pour l'Europe le gage d'une période de paix de plusieurs années : le crédit de tous les États, même celui de la Turquie et de l'Égypte, en profita momentanément. Les lignes des chemins de fer étrangers commençaient aussi à avoir un plus grand trafic. Ainsi s'explique cette hausse momentanée de toutes ces valeurs internationales qui vint si à propos pour nos emprunts français.

En 1867, le 5 p. 100 italien flottait entre 43 et 56 francs; en 1868, entre 41 et 58 ; en 1869, entre 51 et 58 ; nos petits capitalistes purent le vendre après la guerre aux cours de 63, 64, 65 et même 69 francs. Il en fut de même des obligations domaniales d'Autriche, qui étaient à 216 ou 230 francs en 1867, à 230 ou 255 en 1869, et qui, après la guerre, valurent de 275 à 300 francs; de même encore pour le 5 p. 100 des États-Unis qui, de 79 ou de 86 en 1868, monta à 107, 110 et même 114 après la guerre. Le 5 p. 100 russe, qui variait auparavant de 85 à 92, atteignit le pair ou à peu près depuis la catastrophe de la France. Il n'est pas jusqu'aux imprudents détenteurs de fonds turcs ou égyptiens qui n'aient fait une excellente affaire en vendant après la guerre les titres qu'ils avaient achetés auparavant. Le 5 p. 100 turc variait, en 1867, du cours de 27 ou 28 à celui de 34 fr. ; en 1869, du cours de 37 à celui de 46 francs; après la guerre

on put le vendre 50, 53 et même 55 francs ; il en fut de même pour l'Egyptien.

Les actions et les obligations des chemins de fer étrangers avaient monté aussi dans des proportions énormes pendant le même intervalle. Il en était de même des sociétés de crédit étrangères, telles que le Mobilier espagnol ou le Mobilier italien. Nos petits capitalistes purent donc se défaire à des cours très avantageux de tous ces titres et acheter à leur place des titres de nos emprunts.

Une circonstance spéciale à notre situation et qui ne se retrouve pas lors de l'émission de tous les grands emprunts publics a contribué, il est vrai, à faire exporter à l'étranger une quantité extraordinaire de ces valeurs internationales. C'est que la France avait d'énormes payements à faire à la Prusse ; il en est résulté une opération de change colossale à laquelle ont participé directement ou indirectement la plupart des grandes maisons de banque. Or, ce caractère particulier des valeurs internationales qui leur permet de servir de papier de change les a fait rechercher pour l'exportation. Aussi n'avons-nous eu qu'une très faible somme à payer à l'Allemagne en espèces. On trouve dans un journal spécial, *la Finance* du mois de novembre 1873, le détail des sommes payées à l'Allemagne ; on y voit que sur un total de 5 milliards 286 millions, 325 millions ont été payés en nature, c'est le prix de l'abandon du réseau des chemins de fer de l'Est situé dans les pays séparés de la France ; 4 milliards 151 millions ont été payés en traites ; 298 millions en billets de banque, et 512 millions de francs seulement en espèces, dont 273 en or et 239 en argent. Voici, d'ailleurs, le relevé détaillé :

		Millions.
Payement en nature :		
Indemnité du rachat du chemin de fer de l'Est		325
Payements par compensations : traites :		
Sur l'Allemagne	2,484	4,151
Sur Hambourg	324	
Sur Francfort	232	
Sur la Hollande	250	
Sur la Belgique	225	
Sur l'Angleterre	636	
Payements en billets :		
De la Banque de France	125	298
— de Prusse	103	
— de la Belgique	70	
Payements en espèces :		
Or	273	512
Argent	239	
Total général		5,286

On voit combien peu les espèces sont intervenues dans le payement de cette colossale indemnité : mais, quelle était l'origine de ces traites, dont le montant s'élève à 4 milliards 151 millions? C'est, en partie, sans doute, l'excédent de nos exportations de marchandises sur nos importations ; c'est aussi, en partie, la représentation des versements dus par les souscriptions de l'étranger à nos emprunts ; mais c'est, pour la meilleure part, le produit de la négociation de titres de valeurs internationales achetés sur le marché de Paris et envoyés par nos banquiers à leurs correspondants d'outre-Rhin pour être négociés par eux et les couvrir des traites qu'on tirait de France sur eux.

Les chiffres donnés ci-dessus pour les divers éléments du payement de notre indemnité de guerre proviennent du journal belge *la Finance*, qui les a tirés probablement d'une source allemande. Le rapport de M. Léon Say est venu postérieurement confirmer l'exactitude générale de ces renseignements. Voici, en effet, d'après le rapport fait au nom de la commission du budget de 1875 par M. Léon Say, comment s'est accompli le paiement de notre indemnité de guerre. L'État français (non compris la contribution de guerre de la ville de Paris) devait à l'Allemagne 5,315,058,853 francs, soit 5 milliards, chiffre de l'indemnité en capital, 301,145,078 fr. 54 c., chiffre des intérêts ; et 14,613,774 fr. 85 c., provision pour les frais de payement.

Sur ces 5 milliards 315 millions, il a été payé :

325	millions	en nature par la cession des chemins de fer de l'Est.
125	—	en billets de la Banque de France.
273	—	en or français.
239 1/4	—	en argent français.
105	—	en numéraire et billets de banque allemands.
2,485 1/3	—	en thalers (1).
235 1/8	—	en florins de Francfort.
265 1/4	—	en marcs banco de Hambourg.
79	—	en reichs-marcs.
250 1/2	—	en florins de Hollande.
295 3/4	—	en francs de Belgique.
637	—	en livres sterling.
5,315	millions.	

Il était utile de signaler le rôle des valeurs internationales dans ces grandes opérations. Ces valeurs tiennent une place essentielle dans les relations économiques actuelles entre les différents peuples : ce sont elles, par exemple, qui expliquent en partie que les importations de la Grande-Bretagne puissent dépasser constamment d'environ 2 ou 3 milliards de francs ses exportations : cet excédent d'importation est, en effet, comblé par différentes causes, et notamment

(1) Par ces appréciations en *thalers*, *florins*, etc., on entend des traites payables en thalers, florins, etc.

par les payements des coupons de valeurs étrangères que possèdent les Anglais.

Nous avons étudié les effets économiques des emprunts, matière qui jusqu'ici n'a pas été assez élucidée et sur laquelle les dernières opérations financières de la France ont jeté un jour nouveau. Résumons en peu de mots les phénomènes que nous avons constatés.

Il est faux de dire qu'un emprunt public soit en lui-même productif de richesse; c'est un sophisme d'affirmer que les emprunts d'État soient chose indifférente au point de vue de la fortune publique, parce qu'ils constitueraient une dette de la main droite à la main gauche : un emprunt public, impliquant que les rentiers se sont dessaisis d'un capital au profit de l'État, il y a perte pour la nation si l'État a dissipé ce capital ou ne l'a pas employé d'une manière reproductive.

Il est incontestable, d'autre part, que les emprunts publics stimulent l'esprit d'économie dans le pays, sans toutefois que les épargnes supplémentaires qu'ils provoquent atteignent l'importance du capital emprunté. Il est exact aussi que dans le passé les emprunts publics ont eu pour effet de développer le crédit, et que les titres de rente ont été des pionniers qui ont fait pénétrer dans les chaumières et dans les mansardes les valeurs mobilières de tous genres, réduisant d'autant les accumulations domestiques de valeurs métalliques.

Un emprunt public a pour effet de réduire le capital circulant qui est à la disposition des entreprises privées : toutefois ce capital circulant ne subit pas une réduction exactement équivalente à l'importance de l'emprunt. Une partie de l'emprunt, en effet, est payée par les réserves métalliques domestiques que les gens intelligents réduisent alors au minimum ; une autre partie est soldée par le produit d'une recrudescence de l'esprit d'épargne; une troisième partie enfin est avancée, au moins momentanément, par des capitalistes ou des rentiers étrangers. Il est impossible d'estimer dans quelles proportions ces trois éléments réduisent la saignée qu'un emprunt public fait au capital circulant, mais il est incontestable que dans les pays prospères ces trois éléments se rencontrent et ont une action sensible.

Les emprunts publics, dans la constitution actuelle du crédit européen, sont facilités par l'existence de valeurs internationales, dont se débarrassent, afin de souscrire à l'emprunt, les capitalistes nationaux et qu'achètent, profitant des bas cours, les capitalistes étrangers : c'est encore là un des modes par lesquels une nation qui emprunte se procure des capitaux au dehors, même sans y placer ses titres de rentes. La saignée faite au capital circulant se trouve encore réduite d'autant.

Tels sont les différents faits qui, sans venir à la complète décharge des emprunts publics, peuvent justifier, comme on le verra dans le chapitre suivant, la préférence que dans certaines circonstances on leur donne sur l'impôt.

Il n'en est pas moins vrai que le crédit est pour les gouvernements comme pour les particuliers un instrument très dangereux, quoique très utile. Pendant tout le cours de son histoire, sauf le bref intervalle de 1815 à 1830, la France a presque toujours abusé du crédit. Depuis 1877 surtout elle en a fait un usage tellement déréglé que, malgré les énormes ressources du pays, elle a dans une certaine mesure ébranlé son organisme économique ; elle a maintenu sur les contribuables des charges beaucoup trop lourdes, et elle s'est exposée à des crises intenses (1).

(1) Il est intéressant de constater les changements successifs effectués dans les coupures des emprunts de l'État français dits rentes perpétuelles : sous la Restauration, la moindre coupure était, jusqu'à 1822, de 50 francs de rentes, soit au pair, pour la rente 5 p. 100, un millier de francs de capital, et davantage pour les autres rentes constituées à un taux d'intérêt moins élevé ; de 1822 jusqu'à 1848, la moindre coupure fut de 10 francs de rente, ce qui, vu le cours des fonds à cette époque, correspondait à 250 ou 280 francs. En outre, tous les titres de rentes étaient nominatifs jusqu'à l'ordonnance royale du 29 mai 1831, qui autorisa les titres au porteur; ces derniers devaient être, toutefois, d'au moins 50 francs de rente ; l'ordonnance du 16 septembre 1834 abaissa cette limite à 10 francs de rente ; le décret du 29 janvier 1864 la réduisit encore à 5 francs et la loi du 27 juillet 1870 à 3 francs de rente, correspondant alors à 60 francs environ de capital. Ce n'est que depuis 1864 que nos rentes d'État sont devenues accessibles à la toute petite épargne. Autrefois, l'élévation des coupures et plus anciennement la forme nominative, avec les formalités et les frais qu'elle entraîne pour la vente et l'achat, l'excluaient. Dans certains pays, comme les États-Unis, les plus petites coupures de rentes sont encore de plusieurs milliers de francs et le petit public ne peut articiper aux emprunts. (Note de la 6e édition.)

Le *classement, par coupures, des rentes perpétuelles, mixtes et au porteur 3 p. 100, inscrites au 1er janvier 1904* (*Bulletin de statistique*, octobre 1904, page 364), indique des coupures de 2 francs de rentes au nombre de 67,926 pour un chiffre de rente de 135,852. (Note de la 7e édition.)

CHAPITRE IV

COMPARAISON DE L'IMPÔT ET DE L'EMPRUNT.

De la légitimité des dettes publiques. — Une génération n'appauvrit jamais autant le pays par ses fautes collectives qu'elle l'enrichit par ses épargnes et ses inventions individuelles. — De l'utilité des emprunts. — Opinion d'Adam Smith. — Opinion de M. Gladstone.

Inconvénients et avantages respectifs de l'impôt et de l'emprunt. — L'impôt est un procédé beaucoup plus lent que l'emprunt : il ne peut procurer immédiatement de grosses sommes à un État qui se trouve dans une grande nécessité. — De la possibilité d'obvier à cet inconvénient par l'émission de bons à court terme, anticipant le rendement des impôts. — De la limite pratique de ce genre d'émissions.

Dans un moment de grande crise un État ne peut pas augmenter dans des proportions très considérables le rendement des impôts.

Calculs de Jean-Baptiste Say et de Mac Culloch pour démontrer que la dette anglaise contractée pendant la guerre de 1793 à 1815 aurait pu être évitée par des augmentations d'impôts. — Grande exagération de ces calculs.

Historique des mesures financières de l'Angleterre dans les différentes guerres que ce pays a soutenues de 1688 à 1869. — Sauf deux exceptions, l'impôt et l'emprunt ont pourvu simultanément aux frais de ces guerres, le premier dans la proportion d'un tiers ou des deux cinquièmes, et le second dans la proportion des deux tiers ou des trois cinquièmes. — Le gouvernement anglais n'a rien innové sous ce rapport pendant la guerre de Crimée. — Emprunts considérables de l'Angleterre pour pourvoir à cette entreprise : plus des deux tiers des frais de l'expédition d'Orient ont été fournis par l'emprunt.

Dans quelle mesure est fondé le raisonnement de Mac Culloch relativement à la possibilité qu'eût eue l'Angleterre de ne pas contracter la plus grande partie des emprunts qui furent émis de 1793 à 1815.

Conduite financière de la France pendant les guerres postérieures à 1850. — La totalité des frais de guerre est demandée à l'emprunt. — Il eût été cependant facile de se procurer une partie de ces ressources par des accroissements d'impôts. — Exemples de la guerre de Crimée et de la guerre d'Italie.

Des contributions extraordinaires sur le capital des citoyens pour éviter les gros emprunts dans les temps de catastrophe nationale. — Projets de MM. de Carayon-Latour et Philippoteaux après nos désastres de 1870. — Impraticabilité de ces propositions. — Toutes les fortunes ne sont pas disponibles et facilement réalisables. — Mot de Laffitte relativement à la supériorité de l'emprunt sur l'impôt. — Dans quelle mesure ce mot est exact.

Des emprunts pour les travaux publics. — Dans quels cas ils sont recommandables. — Objection tirée de l'abstention systématique du gouvernement anglais en matière de travaux publics. — La réserve du gouvernement central n'est pas imitée par les localités du Royaume-Uni, non plus que par les colonies britanniques. — Emprunts fréquents des comtés et des bourgs en Angleterre. — Les dettes publiques de l'Inde et des colonies australiennes et leur origine principale.

Appendice à la 6e édition : les États-Unis pendant la guerre de 1898.

Appendice à la 7e édition : la méthode financière de la Grande-Bretagne pendant la guerre sud-africaine (1899-1902); celles du Japon et de la Russie pendant la guerre de 1904-05.

Les développements du dernier chapitre sur les effets économiques et financiers des emprunts nous permettent d'aborder avec fruit la question importante de la préférence à accorder par un État à l'em-

prunt ou à l'impôt. Ce point a été souvent traité par les économistes et par les financiers, sans que cependant les uns ou les autres en aient fait une étude suffisamment complète, et aient pris soin de réunir avec impartialité tous les éléments de la discussion. Nous devons ajouter, d'ailleurs, que les immenses phénomènes financiers qui se sont produits en France dans ces dernières années ont jeté sur la question une lumière plus abondante.

Nous avons détruit quelques-uns des préjugés de certains financiers, nombreux autrefois, en faveur des emprunts publics. Nous avons démontré qu'il s'en faut qu'un emprunt soit par lui-même une cause de richesse, que c'est plutôt une cause d'appauvrissement, que le recours fréquent à cet expédient a pour effet d'amoindrir l'importance du capital circulant dans un pays, ou, tout au moins, d'en empêcher l'accroissement, et en même temps d'empirer les conditions d'entretien et d'amélioration du capital fixe. Nous avons prouvé, en outre, que la répétition trop fréquente des emprunts publics dans un pays rend les capitalistes apathiques, les éloigne de tous les autres placements que les fonds d'État et diminue l'esprit d'entreprise.

D'un autre côté, nous avons corrigé certaines vues de quelques économistes, en montrant comment l'emprunt public suscite généralement dans un pays une certaine recrudescence de l'esprit d'épargne, comment les fonds qu'il fournit au Trésor sont prélevés en partie sur les réserves métalliques immobilisées dans un grand nombre de ménages, comment en outre un grand emprunt public provoque, d'ordinaire, un afflux au moins momentané de capital étranger dans le pays, soit par la participation que les capitalistes et les grandes maisons de banque de l'étranger prennent à l'emprunt, soit par la vente que font les capitalistes du pays où l'emprunt se contracte d'une grande masse de valeurs internationales que l'étranger leur achète alors en quantités importantes. Il résulte de tout cet ensemble de faits, que la brèche faite au capital circulant du pays par un grand emprunt public est notablement moins considérable que ne semblerait l'indiquer l'importance même de cet emprunt. Voilà des faits qui jusqu'ici n'avaient pas été suffisamment observés et que nos dernières grandes expériences financières ont mis en pleine lumière. La connaissance de ces faits sera très utile pour déterminer dans quels cas l'on peut et l'on doit recourir à l'impôt et non pas à l'emprunt.

On a contesté à un État le droit de conclure des emprunts, c'est-à-dire de dégrever le présent pour charger l'avenir, et de convertir une charge qui devrait être immédiate et brève en une série de petites charges dont chaque année supportera sa part pendant un laps de

temps, si ce n'est indéfini, du moins très prolongé. Jusqu'à quel point est-il légitime qu'un État rejette ainsi sur les générations futures un fardeau que la génération actuelle pourrait porter?

Je ne crois pas, quant à moi, que cette légitimité puisse faire de doute. Une génération entière, pas plus qu'un homme, n'a moralement le droit de gaspiller le patrimoine qu'elle a reçu ; elle le doit transmettre intégralement à la génération suivante : mais là se borne son devoir strict. Or nous pouvons étudier l'histoire des dettes européennes, et nous verrons qu'il est sans exemple (1) que par le fait de ces dettes une nation soit tombée dans un tel état d'appauvrissement que le patrimoine qu'une génération avait reçu ait été diminué lorsque cette génération a disparu. Le plus grand exemple de dette publique qui ait été donné au monde est celui de la dette d'Angleterre, dont la plus grande partie a été créée de 1793 à 1815. Il est cependant incontestable que l'Angleterre de 1815 était infiniment plus prospère que celle de 1792 ; la population était plus aisée dans la Grande-Bretagne à la dernière qu'à la première de ces dates. Assurément, le progrès eût été beaucoup plus grand si l'Angleterre avait vécu en paix de 1793 à 1815, et qu'elle n'eût pas augmenté sa dette dans des proportions aussi énormes. Assurément encore, c'est par des circonstances étrangères à l'action de l'État que la prospérité publique s'est développée en dépit de l'émission d'aussi gros emprunts : c'est par l'épargne des habitants de la Grande-Bretagne, c'est par leurs inventions mécaniques, c'est par leur ardeur au travail, que la richesse publique s'est trouvée plus grande dans ce pays en 1815 qu'en 1792 : on peut donc dire que l'État, considéré en lui-même et comme un être à part de la nation, n'a été pendant toute cette période qu'un agent de gaspillage. Néanmoins la génération postérieure à 1815 ne peut élever aucune plainte contre la génération qui était adulte en 1792, puisqu'en somme elle a reçu un patrimoine agrandi. Il est en effet dans la nature des États modernes que la richesse s'y développe beaucoup plus par les efforts individuels qu'elle ne s'affaiblit par les fautes collectives : quoique l'on puisse regretter ces fautes collectives, on ne peut prétendre qu'une génération n'a pas le droit d'en rejeter en partie le fardeau sur les générations futures, tant que les efforts individuels de cette génération ont plus augmenté la richesse publique que ses erreurs collectives ne l'ont diminuée.

(1) Nous exceptons, bien entendu, les pays qui n'ont, pour ainsi dire, pas d'administration financière, comme le Portugal, la Turquie, l'Égypte, le Pérou. (Note des 3 premières éditions).

L'Égypte, sous le régime du contrôle européen, et l'Espagne, depuis 1875, sont arrivées à une situation financière plus normale et méritent de n'être plus assimilées aux autres pays défaillants. Le Portugal aussi et le Pérou se sont un peu améliorés. (Ce dernier paragraphe ne figurait pas dans les trois premières éditions.)

ô clairvoyance !
et la France de 1918 ?

Ainsi la légitimité stricte des dettes publiques est bien établie ; la nier, ce serait approuver un procédé que la conscience publique a partout réprouvé, celui de la répudiation par une génération des dettes contractées par la précédente.

Mais si les dettes publiques sont en elles-mêmes légitimes, toutes les fois du moins qu'elles n'épuisent pas le développement donné à la richesse nationale par la génération qui les contracte, on peut soutenir néanmoins que les dettes publiques sont tellement nuisibles qu'il vaudrait mieux recourir à l'impôt ou à un prélèvement forcé sur le capital même des citoyens que de les contracter. Ici, ce n'est plus la légitimité, c'est l'utilité des emprunts publics qui est en question. Ricardo, Jean-Baptiste Say, Smith, M. Gladstone, se sont successivement prononcés en faveur de l'impôt dans tous les cas, et contre ce fardeau perpétuel « que l'aveugle prodigalité de nos pères a légué à notre sévère probité. »

Nous ne reproduirons pas ici le texte même des observations de tous ces hommes éminents ; nous nous contentons de citer les paroles des deux plus importants d'entre eux, c'est-à-dire de celui qui jouit de la plus grande autorité théorique et de celui qui exerce la plus grande autorité pratique : Adam Smith et M. Gladstone. Voici d'abord comment s'exprime l'illustre auteur de la *Richesse des nations :*

« La dépense ordinaire de la plus grande partie des gouvernements « modernes en temps de paix étant égale ou à peu près égale à leur « revenu ordinaire, quand la guerre survient, ils n'ont ni la volonté ni « *les moyens* d'augmenter leur revenu en proportion de l'augmentation « de leurs dépenses. Ils n'en ont pas la volonté dans la crainte de heurter le peuple qu'un accroissement si fort et si subit d'impôt dégoû- « terait bien vite de la guerre. Ils n'en ont pas les moyens parce qu'ils « ne sauraient guère trouver de nouvel impôt suffisant pour produire « le revenu dont ils ont besoin. La facilité d'emprunter les délivre de « l'embarras que leur auraient causé sans cela cette crainte et cette « impuissance. Au moyen de la ressource des emprunts, une augmen- « tation d'impôt fort modérée les met à même de lever assez d'argent « d'année en année pour soutenir la guerre, et par la pratique de « faire des fonds perpétuels ils se trouvent en état, avec la plus petite « augmentation possible dans les impôts, de lever annuellement les « plus grosses sommes d'argent. Dans de vastes empires les gens qui « vivent dans la capitale et dans les provinces éloignées du théâtre « des opérations militaires ne ressentent pour la plupart aucun in- « convénient de la guerre, mais ils jouissent tout à leur aise de l'a- « musement de lire dans les gazettes les exploits de leurs flottes et de « leurs armées. Pour eux, cet amusement compense la petite diffé-

« rence des impôts qu'ils payent à cause de la guerre d'avec ceux « qu'ils étaient accoutumés à payer en temps de paix. Ils voient or- « dinairement avec déplaisir le retour de la paix, qui vient mettre fin « à leurs amusements et à mille espérances chimériques de conquê- « tes, de gloire nationale, qu'ils fondaient sur la continuation de la « guerre (1). »

Smith dans ce passage semble condamner le procédé de l'emprunt, non par des considérations économiques et financières, mais par des observations philosophiques et morales. Il paraît même, par certains détails de cette critique, admettre que l'impôt ne peut pas toujours remplacer l'emprunt, et que les gouvernements qui se trouvent en présence de la nécessité d'une grosse dépense extraordinaire et immédiate sont contraints de recourir au crédit. Écoutons maintenant M. Gladstone. Voici en quels termes il s'adressait à la Chambre des communes dans la séance du 6 mars 1851, à l'occasion de la guerre de Crimée :

« Avec un pareil système (celui des emprunts) une nation ne sait « réellement pas ce qu'elle fait. Les conséquences sont ajournées à un « avenir indéfini. Et cependant n'est-il pas juste que nous connais- « sions le prix des avantages que nous cherchons, afin que, comme il « convient à des êtres intelligents et raisonnables, nous en prenions « la charge sur nous-mêmes, au lieu de la léguer à nos descendants ? « Cette politique n'est pas moins justifiée par des raisons morales « que par des raisons économiques. Les frais de la guerre sont le « frein moral que le Tout-Puissant impose à l'ambition et à la soif de « conquêtes inhérentes à tant de nations. Il y a dans la guerre une « sorte d'éclat et d'entraînement qui lui donnent un certain charme « aux yeux des masses et en dissimule les maux. La nécessité de « payer, année par année, les frais qu'entraîne la guerre est un frein « salutaire. Cela fait réfléchir à ce que l'on fait et évaluer d'avance « l'avantage qu'on attend de la dépense dans laquelle on s'engage. « Enfin, quels que soient les motifs qui forcent les hommes à faire la « guerre, il faut que, comme des êtres intelligents et moraux, non « seulement ils considèrent la nécessité de la lutte qu'ils engagent, « mais aussi qu'ils conservent la résolution de saisir les occasions « d'arriver promptement à une paix honorable. N'oublions pas que la « guerre entraîne avec elle de nouvelles charges ; que nul d'entre « nous ne suppose qu'il nous soit possible d'entrer en lutte avec l'em- « pire de Russie, dans l'intérêt d'un État comparativement faible, sans « arriver à faire des efforts considérables et sans avoir à exiger du

(1) Smith, *La Richesse des nations*, liv. V, chap. III, p. 305. édit. Joseph Garnier, in-18.

« peuple d'Angleterre des charges plus lourdes que celles qu'il avait « à supporter alors que nous étions en paix avec le monde entier. Si « le peuple anglais n'est pas dans l'intention de supporter ces char- « ges, alors qu'il ne fasse pas cette guerre, et, s'il la fait, qu'il s'ef- « force de la mener promptement à une heureuse issue. »

Nous avons tenu à citer ce beau morceau d'éloquence, quoiqu'il contienne contre l'emprunt des arguments plus moraux que scientifiques. On pourrait en rapprocher aussi les paroles que Colbert adressait un jour à Lamoignon, au sortir du cabinet de Louis XIV, où ce magistrat de concert avec Louvois s'était prononcé pour le système des emprunts et contre celui des impôts : « Vous triomphez, disait « Colbert, vous pensez avoir fait l'action d'un homme de bien ; eh ! « ne savais-je pas, comme vous, que le roi trouverait de l'argent à « emprunter ? Mais je me gardais bien de le dire. Voilà donc la voie « des emprunts ouverte ! Quel moyen restera-t-il désormais d'arrêter « le roi dans ses dépenses ? Après les emprunts, il faudra des impôts « pour les payer, et, si les emprunts n'ont pas de bornes, les impôts « n'en auront pas davantage (1). »

Ces réflexions sont au fond très judicieuses. Les emprunts publics ont le tort, en effet, de faciliter les guerres ; mais c'est là un tort politique, et ce n'est pas un tort financier. Or nous avons à rester ici dans le domaine des finances : le seul point de vue auquel nous devions nous placer, c'est celui de rechercher jusqu'à quel point on pourrait, au moyen d'impôts extraordinaires, se procurer avec aussi peu de dommages pour un pays les sommes immenses qui sont parfois nécessaires à un État, et que jusqu'ici il a retirées de l'emprunt. Nous n'avons pas à discuter quel emploi l'État fera des sommes, ce n'est pas notre affaire, nous supposons qu'il les lui faut et qu'il ne peut absolument s'en passer.

L'un des premiers et des plus graves inconvénients de l'impôt relativement à l'emprunt, quand il s'agit de subvenir aux besoins extraordinaires et pressants de l'État, c'est que le procédé de l'impôt est infiniment moins rapide que celui de l'emprunt. Par l'emprunt on obtient tout de suite, c'est-à-dire en quelques semaines, une forte partie de la somme demandée ; avec l'impôt, au contraire, il faut longtemps attendre, non seulement plusieurs mois, mais quelquefois même plus d'une année ; car l'établissement d'impôts nouveaux sur une très grande échelle est, d'ordinaire, accompagné de mécomptes ; le contribuable regimbe et se dérobe si l'on a recours aux impôts directs ; la fraude se produit sur une grande échelle si c'est aux impôts indirects que l'on

(1) *Histoire de la vie et de l'administration de Colbert*, par Pierre Clément, 1845, n-8, p. 346.

s'adresse. Il faut augmenter le personnel de perception, faire de nouveaux règlements et des lois plus sévères : tout cela demande du temps. Nous en avons eu sous les yeux, en France, la preuve frappante depuis nos récentes catastrophes. Ainsi, l'impôt dans les moments de danger public est un instrument financier inférieur à l'emprunt, en ce sens qu'il est moins rapide, qu'il laisse plus longtemps l'État dans l'embarras et dans le dénûment.

C'est là un inconvénient considérable, qui dans certains cas peut rendre impossible le recours à l'impôt. Il faut dire cependant que cet inconvénient peut être en partie atténué par une sorte de régime mixte entre l'impôt et l'emprunt, régime qui consiste à frapper immédiatement le pays d'une quantité d'impôts suffisants pour produire la somme nécessaire aux besoins extraordinaires de l'État, et à anticiper la rentrée de ces impôts par l'émission de billets d'État ou de bons du Trésor remboursables à court terme. De cette manière, dit-on, la dette perpétuelle, la dette permanente de l'État ne se trouve pas accrue, et cependant le trésor public a immédiatement par ces émissions les fonds qui lui sont nécessaires : au fur et à mesure de la rentrée des impôts, il rembourse ces avances, et au bout de peu de temps il se trouve de nouveau dégagé. C'est ainsi qu'a agi le ministère anglais pendant la première partie de la guerre de Crimée. L'*income-tax* ou impôt sur le revenu fut doublé, les droits sur la bière et sur d'autres denrées furent considérablement augmentés : des bons de l'Échiquier, c'est-à-dire du Trésor, furent émis pour anticiper la jouissance du rendement de ces taxes. Néanmoins, la guerre s'étant prolongée, il fallut recourir à des emprunts ordinaires en consolidés pour près d'un milliard de francs.

La méthode suivie par l'Angleterre, de 1854 à 1857, quand elle est praticable, est très supérieure à l'augmentation pure et simple des impôts, elle peut être aussi supérieure à l'emprunt en rentes perpétuelles. Mais l'expérience prouve qu'on ne peut l'appliquer sur une très grande échelle. L'Angleterre était dans une situation particulièrement propice pour faire cette épreuve, et cependant elle n'y a réussi qu'à moitié. Les circonstances spécialement favorables de l'Angleterre lors de la guerre de Crimée sont que ce pays n'avait pas eu de guerre depuis environ quarante ans ; les impôts, surtout les impôts indirects, n'avaient cessé d'y être diminués dans une forte proportion : on n'avait donc qu'à les rétablir au taux ancien ; la guerre de Crimée était très populaire dans le pays ; enfin cette guerre se faisant au loin, étant localisée, ayant lieu avec une puissance dont la marine était inférieure à celle de la Grande-Bretagne, n'enlevant en outre à l'Angleterre qu'un chiffre très réduit d'hommes, puisque

l'effectif anglais en Crimée ne fut jamais au-dessus d'une quarantaine de mille hommes, la situation économique, industrielle, agricole et même financière de l'Angleterre n'était pas profondément ébranlée par cette lutte lointaine : bien que ce pays fût en guerre à 800 lieues de son territoire, il était intérieurement aussi calme et aussi prospère que s'il eût été en paix. Dans ces circonstances, on pouvait mettre de gros impôts, sans craindre que leur rendement donnât lieu à trop de mécomptes. Et cependant, on le verra, l'expérience ne put être poursuivie jusqu'à la fin. Dans la guerre sud-africaine (1899-1902) l'Angleterre recourut à la fois aux impôts et aux emprunts.

Il est rare qu'un État qui a subitement de grands besoins se trouve dans une situation aussi favorable que l'Angleterre lors de ces deux guerres et puisse suivre la même conduite financière. En premier lieu, les besoins peuvent être plus considérables et plus instantanés que ceux de la Grande-Bretagne de 1854 à 1857, qui n'eut à se procurer qu'un milliard environ en trois ans par le procédé de l'impôt. En second lieu, il est assez difficile à la plupart des pays d'émettre une quantité considérable de bons du Trésor remboursables à court terme, ce qui, dans le système de l'impôt substitué à l'emprunt, est cependant nécessaire pour anticiper le rendement des impôts nouveaux. Quand on fait un grand emprunt public, soit en rentes perpétuelles, soit en obligations remboursables à long terme, toute la finance du pays et de l'étranger se trouve surexcitée par la chance d'un gain notable à obtenir de la souscription à cet emprunt, toute l'épargne du pays est stimulée, toutes les réserves métalliques sont mises dehors ou entamées. Au contraire, quand on émet simplement des bons du Trésor, remboursables à brève échéance, au bout de deux, trois, quatre ou cinq ans, l'effet produit est infiniment moins étendu et moins puissant : la perspective du gain pour ceux qui entreront dans ces placements étant beaucoup plus faible, les épargnes et les réserves métalliques des petites villes, des campagnes et de l'étranger sont moins sollicitées à sortir de leur retraite et à se jeter dans les caisses de l'État besogneux. C'est là un fait incontestable. Aussi la quantité de bons du Trésor qu'un État peut émettre est restreinte dans d'assez étroites limites, tandis que la quantité de rentes perpétuelles ou d'obligations amortissables à long terme qu'il lui est loisible de placer est infiniment plus considérable.

On dira peut-être que, à défaut du public pour souscrire des bons du Trésor, on peut s'adresser à de grandes maisons de banque qui feront jouir l'État par anticipation du rendement des impôts nouveaux. Mais l'expérience prouve encore que cette opération n'est

praticable que sur une moyenne échelle. Il n'y a pas de maison de banque en Europe assez puissante ou assez hardie pour pouvoir avancer à un État une somme de deux milliards ou plus ; et même les plus fortes maisons de banque de l'Europe syndiquées ensemble consentiraient difficilement à une semblable avance, sans faire un appel au public.

Ainsi, en admettant qu'un État, ayant de grands besoins instantanés, puisse toujours frapper le pays d'un chiffre d'impôts supplémentaires suffisant pour produire à la longue les ressources qui lui sont nécessaires, il n'en est pas moins vrai que cet État éprouvera une difficulté presque insurmontable à se procurer la jouissance immédiate et par anticipation du produit de ces impôts nouveaux qui naturellement ne rentreraient que peu à peu et après de longs retards. Or, il ne faut pas l'oublier, les États qui se croient dans la nécessité d'emprunter sont en général dans des circonstances tellement critiques qu'il leur faut absolument des ressources immédiates, et non pas des ressources différées, quelque certaines qu'elles puissent être. C'est là une des raisons qui rendent dans beaucoup de cas le procédé de l'emprunt plus sûr que celui de l'augmentation des impôts.

Jusqu'ici nous avons raisonné comme s'il était possible à un État d'augmenter le produit des impôts dans une proportion presque indéfinie. Mais cette hypothèse est erronée, ou plutôt elle n'est vraie que dans un très petit nombre de situations. Elle était exacte pour l'Angleterre lors de la guerre de Crimée, parce que ce pays sortait d'une période de paix quarantenaire pendant laquelle la plupart des impôts avaient été réduits, et que, d'ailleurs, la situation économique du pays n'était pas ébranlée par la guerre qui se faisait à 800 lieues du territoire et qui était localisée sur un point étroit avec lequel la Grande-Bretagne n'avait pas de relations commerciales. Mais tout autre en général est la situation des pays qui ont de grands besoins d'argent. Ceux-ci sont parfois en proie à une telle commotion politique et économique que non seulement il est difficile d'y établir des impôts nouveaux considérables, mais qu'il est impossible d'espérer le rendement habituel des impôts anciens. Chacun sait, en effet, que, lorsqu'un pays est affecté par une guerre dangereuse pour son indépendance ou pour l'intégrité de son territoire, ou lorsqu'il subit une crise politique intense, les transactions se trouvent entravées, les consommations se restreignent, chacun éprouve plus de gêne à faire face à ses engagements. Dans une telle situation il est difficile d'augmenter les impôts indirects ; on pourrait plus facilement aggraver les impôts directs, sans toutefois pouvoir compter de ce

chef sur un prompt rendement. Ainsi, dans ces circonstances, il est assez malaisé d'accroître notablement les impôts ; on peut, au contraire, beaucoup plus facilement recourir à l'emprunt. Car, d'abord, l'étranger viendra momentanément au secours de la nation embarrassée et souscrira à une partie des titres de rente ou des obligations qu'elle émettra ; ensuite toutes les épargnes, toutes les réserves métalliques seront mises en mouvement par l'appât du gain à retirer de la plus-value probable de l'emprunt.

En admettant même que l'on voulût recourir à l'impôt dans ces temps de crise avec toute la rigueur théorique imaginable, on rencontrerait un certain *quantum* d'impôts qu'il serait impossible de dépasser ; considérons un pays comme la France, par exemple, supposons-le en guerre : actuellement, pour soutenir une grande lutte avec une puissance de premier ordre, il faut bien un minimum de deux milliards à dépenser en un an, ou même en sept ou huit mois : or, il est manifeste que l'impôt ne pourrait jamais fournir cette ressource. Les impôts perçus au profit de l'État s'élèvent chez nous à la somme d'environ 3 milliards 700 millions en temps de paix (1) : il est probable qu'en cas de grande guerre, ce chiffre fléchirait du cinquième ou du sixième. Il serait absurde alors de vouloir augmenter considérablement le taux des impôts indirects existants ; dans la commotion économique qui accompagne toujours une grande crise politique, ce serait plutôt accroître que diminuer le déficit de cette catégorie de taxes. Quant aux taxes directes, en supposant même qu'on les doublât, ce qui serait certainement une mesure d'une application difficile, on n'obtiendrait qu'un rendement de 600 millions environ, qui compenserait seulement le vide fait par la guerre ou par la crise dans le rendement des taxes indirectes. Il est donc impossible d'admettre, du moins dans les cas de grande crise, que l'impôt puisse servir de substitut à l'emprunt, et le remplacer entièrement. Mais il peut, du moins, lui servir d'auxiliaire.

Jean-Baptiste Say, d'abord, et Mac Culloch ensuite ont fait des calculs pour prouver, le premier que la dette anglaise constituée pendant la guerre de 1793 à 1815 aurait pu n'être pas contractée, le second, qu'elle aurait été infiniment moindre, si dès le début des hostilités on avait eu recours à des impôts rigoureux, mais praticables. Il y a du vrai dans les observations de Mac Culloch, quoiqu'il s'y glisse aussi une part d'exagération. Commençons par signaler ce fait que l'Angleterre est toujours un pays bien choisi pour justifier

(1) Le projet de budget de 1911 (Rapport au Sénat) est bien de 4 milliards 867 millions, mais il faut en déduire les produits des forêts, des domaines, de divers établissements publics, des postes et télégraphes, qui ne sont pas des impôts, etc.

ces assertions, mais que peu de contrées sont dans la situation de l'Angleterre. Ce pays est une île, et il a une marine supérieure à toutes les autres ; de plus ses relations commerciales le rattachent au monde entier. Il résulte de cet ensemble de circonstances que l'Angleterre est à peine effleurée par la guerre, et qu'elle en éprouve une commotion politique et économique beaucoup moindre que celle qu'en ressentent les pays continentaux (1). Quoi qu'il en soit, suivons le raisonnement de Mac Culloch et celui de Say. Voici comment s'exprime le premier (2) : « Nous ne voudrions pas parler avec « présomption, mais il nous semble qu'il n'y a pas de doute qu'on « aurait pu établir pendant la guerre avec l'Amérique un impôt sur « le revenu de 10 à 12 p. 100 : une semblable mesure, malgré l'iné- « galité et les sérieux inconvénients d'un semblable impôt, si elle « avait été prise en 1793, n'aurait probablement pas été aussi nuisi- « ble à la nation que les énormes accroissements des tarifs des droits « de douane et des droits d'accise ; il y a lieu de penser en outre « que par le surcroît de ressources qu'elle aurait fourni, elle eût pu « éviter au pays la nécessité de faire d'aussi grands emprunts en ren- « tes perpétuelles, dans les conditions les plus désavantageuses, au « commencement de la guerre. » Exprimée dans ces termes, cette opinion est en grande partie juste. Il est certain que les gouvernements, quand ils entrent dans une guerre, feraient bien de partager en deux le fardeau qui résulte de cette guerre, et d'en faire peser une partie sur le présent par des accroissements modérés d'impôts, notamment des impôts directs, d'en reporter, au contraire, une partie sur l'avenir par le procédé des emprunts : mais il est à craindre qu'en général cette seconde partie ne soit assez notablement plus forte que la première. Un court exposé de la conduite suivie par l'Angleterre dans ses guerres du dix-huitième et du dix-neuvième siècle va nous en convaincre.

Nous n'avons pas l'intention de faire en ce moment l'historique de la fondation de la dette anglaise : on le trouvera dans un chapitre postérieur de cet ouvrage. Nous voulons seulement chercher quelle part a été faite à l'impôt et à l'emprunt dans les grandes crises qu'a traversées ce pays. Nous trouvons sur ce point des renseignements à la fois précis et récents dans un document parlementaire britannique publié en 1870, et ayant pour titre : *Public Income and Expenditure* (3).

(1) Le Japon est dans une situation un peu analogue et l'a montré dans la guerre de 1904 (voir plus loin, p. 301).

(2) Mac Culloch, *On taxation and funding system*, p. 418.

(3) Ce document contient les dépenses et les recettes de la Grande-Bretagne et de l'Irlande de 1688 à 1869 : il forme deux forts volumes in-4° ; il a pour sous-titre : *Return to an order of the honourable the house of Commons dated* 24 *july* 1866.

Cette publication, qui est une mine inépuisable de renseignements financiers, contient, à la page 709 du second volume, un précieux tableau sur les dépenses faites pour les guerres que la Grande-Bretagne a soutenues de 1688 à 1869, et sur la proportion des impôts et des emprunts pour pourvoir à ces dépenses. Ces renseignements n'ont encore été étudiés dans aucun ouvrage sur les finances. Ils sont d'un intérêt capital.

Différentes méthodes ont été employées pour se rendre compte des frais que nécessite une guerre. Dans son discours budgétaire du 13 février 1857, sir G. Cornewal Lewis, alors chancelier de l'Échiquier, voulant déterminer les frais causés par la guerre de Crimée, prit la méthode suivante de calcul. Il fit un total des dépenses générales du pays pendant les trois années de guerre (comprenant dans ces années de guerre l'exercice du 1er avril 1856 au 31 mars 1857, parce qu'il y eut un arriéré des frais de guerre à payer, des transports à faire, etc.) : il mit en regard de ce total la dépense qu'avaient entraînée les trois années de paix immédiatement antérieures, et il admit que la différence entre les dépenses des trois années de paix et celles des trois années qui s'étaient ressenties de la guerre représentait le total des frais de la lutte. Ce calcul n'était pas mauvais comme approximation, mais il est loin de présenter une exactitude rigoureuse : en effet, même pendant ces années de guerre, les dépenses des services civils peuvent avoir été augmentées, de sorte que la différence entre les dépenses totales de l'année de guerre et celles de l'année de paix antérieure peut ne pas correspondre exactement aux dépenses extraordinaires nécessitées par la guerre. Le document anglais que nous étudions s'est servi d'un autre procédé, qui avait déjà été employé en 1782 par un comité des finances de la Chambre des communes et postérieurement par sir John Sinclair dans son excellente *Histoire du revenu public*. Cette méthode consiste à calculer toutes les dépenses faites pour les services de la guerre et de la marine pendant les années de la lutte, à y ajouter les dépenses extraordinaires de guerre liquidées après la fin de la lutte, et à déduire de ce chiffre d'ensemble les dépenses qu'auraient occasionnées, pour les services militaires, navals et du commissariat, un même nombre d'années de paix, d'après les chiffres des deux ou trois années les plus récentes. On arrive ainsi, d'une manière aussi exacte que possible, à fixer les frais de chaque guerre. Il est vrai, comme le fait remarquer le document anglais, qu'on ne tient pas compte dans ce calcul de l'augmentation des pensions et des demi-soldes dont la guerre même finie impose le fardeau à toute une série d'exercices

suivants; mais, quoique ce chapitre ne soit pas sans importance, on peut le laisser de côté, les résultats auxquels on parvient par la méthode de calcul que nous avons indiquée suffisant pour édifier un raisonnement sur la proportion dans laquelle l'emprunt et l'impôt ont contribué aux frais des diverses guerres du royaume britannique.

Dépenses que les guerres de 1688 à 1869 ont imposées à la Grande-Bretagne.

Années 1688 *à* 1697. — *Guerre en Irlande et contre la France.*

	Livres sterling.
Dépenses totales navales et militaires en neuf ans...	36,876,203
A ajouter les dépenses de cette guerre payées pendant les exercices suivant la paix....................	5,684,112
Total..................	42,560,315
Dépenses moyennes de l'armée et de la marine pendant les années de paix 1685-1687; 1,101,839 livres sterling par an, soit pour neuf ans..............	9,916,551
Frais de la guerre 1688-1697....................	32,643,764

Années 1702-1713. — *Guerre de la succession d'Espagne.*

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces douze ans......................................	64,817,654
A ajouter solde des dépenses extraordinaires de la guerre liquidées dans les exercices suivants.......	1,461,638
Total..................	66,279,292
Moyenne des dépenses navales et militaires pendant les années de paix 1698-1700 : livres sterl. 1,299,528 par an, soit pour douze ans..........................	15,594.336
Frais de la guerre de la succession d'Espagne.......	50,684,956

Guerre de 1718-1721 *contre l'Espagne.*

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces quatre années....................................	9,223,806
Solde des dépenses extraordinaires de la guerre liquidées dans les exercices suivants...............	2,175.518
Total	11,399,324
Moyene des dépenses de la marine et de l'armée dans chacune des années de paix 1715-1717 : livres sterl. 1,713,000 par an, soit pour quatre ans............	6,852,000
Frais de la guerre contre l'Espagne.................	4,547,324

Guerre de 1739-1748 *avec l'Espagne pour le droit de visite et pour la succession d'Autriche.*

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces dix années....................................	55,875,668
Solde des dépenses extraordinaires de la guerre payées pendant les exercices suivants...................	6,201,974
Total..................	62,077,642

Moyenne annuelle des dépenses de l'armée et de la marine pendant la période de paix 1736-1738 : = 1,842,245 liv. sterl., soit, pour dix ans.........	18,422,450
Reste représentant les frais extraordinaires de la guerre de 1739-1748..............................	43,655,192

Guerre de 1756-1763, *dite de Sept ans* (la liquidation des dépenses extraordinaires de cette guerre a continué jusqu'en 1766).

	Livres sterling
Total des dépenses de l'armée et de la marine en ces onze années....................................	104,611,374
Moyenne annuelle des dépenses de l'armée et de la marine pendant la période de paix 1753-1755 : = 1,998,876, soit pour onze ans.................	21,987,636
Reste représentant les dépenses extraordinaires de la guerre de 1756-1763..............	82,623,738

Guerre de 1776-1785 *contre les États-Unis d'Amérique et la France* (la liquidation des dépenses de cette guerre s'est étendue à l'année 1786).

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces onze années....................................	139,521,035
Moyenne annuelle des dépenses de l'armée et de la marine pendant la période de paix 1773-1775 : = 3,811,049 soit pour onze ans à déduire.........	41,921,539
Il reste pour représenter les dépenses causées par la guerre de 1776-1785.............................	97,599,496

Guerre de 1793-1815 *contre la France* (la liquidation des dépenses de cette guerre a duré jusqu'en 1817).

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces vingt-cinq années...............................	989,636,449
La moyenne annuelle des dépenses de l'armée et de la marine pendant la période de paix 1790-1792 étant de 6,259,000 liv. sterl., il faut déduire pour vingt-cinq ans....................................	158,1[illegible]0,000
Reste représentant les dépenses causées par la guerre contre la France................	831,446,449

Guerre contre l'insurrection du Canada en 1838-1843.

	Livres sterling.
Crédits votés.....................................	2,096,046

Première guerre de Chine, 1840-1843.

Crédits extraordinaires votés..........................	2,201,028

Guerre contre les Cafres, 1848-1853.

Crédits extraordinaires votés..........................	2,060,000

Guerre de Crimée 1854-1856 (la liquidation des dépenses de cette guerre s'est étendue sur l'exercice 1856-57).

	Livres sterling.
Dépenses totales de l'armée et de la marine en ces trois années....................................	116,053,151

La moyenne annuelle des dépenses de l'armée et de la marine pendant la période de paix 1851-1853 étant de 15,591,819 liv. sterl., il faut déduire pour trois ans	46,775.457
Reste représentant les dépenses causées à l'Angleterre par la guerre de Crimée	69,277,694

Seconde guerre de Chine, 1857-1860.

	Livres sterling.
Montant des crédits extraordinaires votés	6,640,693

Expédition de Perse, 1856-1857.

Montant des crédits extraordinaires votés	900,000

Guerre de la Nouvelle-Zélande, 1864-65.

Montant des crédits extraordinaires votés	764,829

Expédition d'Abyssinie, 1867-68.

Montant des crédits votés	8,600,000

Nous ne nous arrêterons pas à faire remarquer le chiffre colossal des dépenses extraordinaires causées à la Grande-Bretagne par cette succession de guerres depuis deux siècles : **1,235,741,206** livres sterling, soit 31 milliards de francs environ.

Nous n'avons reproduit ce document que pour voir comment l'Angleterre a fait face à ces dépenses, et pour rechercher si sa conduite récente, sous le ministère de M. Gladstone, diffère notablement de sa conduite passée. Nous reproduisons, pour servir de base à notre raisonnement, le tableau suivant qui indique les dépenses de chaque guerre, telles qu'elles résultent de la série de calculs qui précède, la dépense moyenne causée par chaque année de ces guerres, le montant des revenus publics pendant chacune de ces guerres, les sommes levées par les emprunts pour faire face à ces dépenses extraordinaires et la partie des dépenses extraordinaires de guerre à laquelle il a été pourvu par des impôts.

ANNÉES de guerre.	DÉPENSES extraordinaires causées par la guerre.	MOYENNE de ces dépenses extraordin. pour chaque année de guerre.	ENSEMBLE des revenus publics pendant la période.	SOMMES empruntées pour faire face aux dépenses extraordinaires de guerre.	PARTIE de ces dépenses extraordin. auxquelles il a été pourvu par l'impôt.
	Livres sterling.	Livres sterling.	Livres sterling.	Livres sterling.	Livres sterling.
1688-1697	32.643.764	3.627.000	32.766.754	16.553.391	16.090.373
1702-1713	50.684.956	4.224.000	64.239.477	29.405.083	21.279.873
1718-1721	4.547.324	1.139.000	24.393.000	1.002.202	3.545.122
1739-1748	43.655.[illegible]92	4.365.000	65.903.964	29.724.195	13.930.997
1756-1763	82.623.738	10.328.000	100.555.123	60.018.243	22.605.495
1776-1785	97.599.496	9.760.000	141.902.620	94.560.069	3.039.427
1793-1815	831.446.449	36.150.000	1.217.554.439	440.298.079	391.148.370
1854-1856	69.277.694	34.639.000	206.207.123	39.715.208	29.562.486

Ce tableau ne concerne que les grandes guerres, il ne comprend pas les petites expéditions lointaines, mais le document que nous étudions a soin de nous dire que les 4,297,074 livres sterling dépensées de 1838 à 1843 pour les guerres contre l'insurrection du Canada et contre la Chine peuvent être considérées comme ayant été fournies par des emprunts, les budgets de ces années ayant présenté des déficits plus considérables que les crédits alloués pour ces expéditions. Au contraire, aucun accroissement sensible de la dette publique n'a été causé par les guerres postérieures à celles de Crimée jusqu'à 1870.

Le tableau que nous venons de reproduire est capital, il montre que jamais l'Angleterre depuis 1688 jusqu'à 1857 inclusivement n'a fait face aux frais de ses grandes guerres soit avec l'impôt seul, soit avec l'emprunt seul : elle a toujours uni les deux moyens, et généralement dans des proportions presque constantes, l'emprunt fournissant à peu près les deux tiers et l'impôt un tiers des frais extraordinaires de chaque guerre. Il n'y a que deux exceptions frappantes à cette pratique : la petite guerre de 1718 à 1721 contre l'Espagne, qui a coûté en frais extraordinaires environ 114 millions de francs, a été soutenue pour près des quatre cinquièmes par des recettes puisées à la source de l'impôt, l'emprunt n'ayant été employé que jusqu'à concurrence de 25 millions de francs et l'impôt fournissant 89 millions. Cette guerre s'étant prolongée sur trois exercices et ne causant que des frais médiocres eût certainement pu être complètement soutenue au moyen des ressources de l'impôt, sans qu'il fût nécessaire d'emprunter autrement que par des bons de l'Échiquier remboursables à court terme et anticipant le produit des surtaxes qu'on aurait pu établir. La seconde exception en sens contraire, c'est la guerre de l'indépendance des États-Unis, dont la presque totalité des frais a été pourvue par l'emprunt : en effet sur les 97 millions et demi de livres sterling (2 milliards 450 millions en chiffres ronds) que cette guerre a coûtés, la presque totalité, soit 94 millions et demi de livres sterling (2 milliards 375 millions de francs) a été demandée à l'emprunt ; l'impôt n'a contribué au paiement de ces frais extraordinaires que pour 75 millions de francs seulement. Il est évident que les hommes d'État d'alors ont fait preuve d'une grande faiblesse ; en élevant immédiatement, au début de la guerre dans une proportion supportable, les impôts existants, ils auraient pu diminuer de moitié ou, du moins, d'un tiers les emprunts contractés dans cette période.

Sauf ces deux exceptions, la conduite financière tenue par les Anglais pendant cette série de grandes guerres est à peu près la

même; les hommes d'État du dix-huitième siècle ne diffèrent pas notablement, à ce point de vue, de ceux du dix-neuvième. Ainsi il est pourvu aux frais extraordinaires de la guerre de 1688-1697 moitié par des emprunts et moitié par des impôts : la guerre a coûté 825 millions de francs environ, sur lesquels l'emprunt en a fourni 420 et l'impôt 405 : c'est la proportion la plus forte dans laquelle l'impôt soit intervenu pour contribuer aux dépenses d'une grande guerre. Dans celle de 1702 à 1713, sur 1 milliard 280 millions de dépenses causées par la lutte, 750 millions environ sont demandés à l'emprunt et 530 millions à l'impôt : ici l'impôt n'intervient à peu près que pour les deux cinquièmes. Dans la guerre de 1739 à 1748 la part de l'impôt est un peu plus faible : sur 1 milliard 100 millions de francs de dépenses extraordinaires, on demande 750 millions à l'emprunt et 350 à l'impôt. Dans la guerre de 1756 à 1763 on fait encore comparativement un usage un peu plus grand de l'emprunt; sur 2 milliards 75 millions de francs de frais que cause cette guerre, 570 millions seulement sont réclamés à l'impôt et 1,505 millions à l'emprunt : ici l'impôt ne fournit pas beaucoup plus du quart des dépenses totales. Dans la grande guerre de 1793 à 1815 la part proportionnelle de l'impôt se relève et atteint presque celle de l'emprunt : sur 20 milliards 800 millions de fr. de frais de guerre, il est fourni 11 milliards 20 millions par l'emprunt et 9 milliards 780 par l'impôt. Enfin la conduite financière du gouvernement anglais pendant la guerre de Crimée ne s'écarte point sensiblement des précédents : l'impôt n'a fait face qu'aux deux cinquièmes environ des frais de la lutte : près des trois cinquièmes ont été pourvus par l'emprunt. En effet, sur 1750 millions de francs de frais extraordinaires de guerre, l'emprunt a fourni en chiffres ronds 1 milliard et l'impôt seulement 750 millions. Ainsi la part proportionnelle de l'impôt dans les ressources qui ont fait face à la guerre de Crimée n'est pas plus grande que n'avait été la part de l'impôt dans la plupart des guerres soutenues par la Grande-Bretagne depuis deux siècles, sauf la guerre de l'indépendance de l'Amérique.

Il nous semble que ces renseignements sont de nature à dissiper bien des erreurs de fait ou de principe. On croit généralement que M. Gladstone a inauguré lors de la guerre de Crimée une politique financière nouvelle : on va répétant qu'il a été fait face aux frais de cette expédition avec l'impôt seul, ou que du moins l'emprunt n'est intervenu qu'à la dernière heure et comme un léger appoint. C'est là une méprise considérable et qui doit être redressée : la plus grosse part des frais de la guerre a été supportée par l'emprunt. Malgré le fa-

meux discours de M. Gladstone, dont nous avons reproduit plus haut un important passage et qui semblait devoir proscrire l'emprunt, on a recouru à l'emprunt sous les formes les plus variées. On commença, il est vrai, par augmenter dans une assez forte proportion les impôts directs et indirects, l'impôt sur le revenu notamment; mais presque immédiatement on crut s'apercevoir que le procédé de l'impôt avait les deux inconvénients notables que nous avons signalés plus haut : le manque de rapidité pour la collection des ressources nécessaires, ensuite la difficulté de rassembler des sommes considérables, même en accordant des délais, sans écraser le pays et entraver le développement de l'industrie, du commerce et de l'agriculture. On sembla d'abord être frappé surtout du premier de ces inconvénients, c'est-à-dire du défaut de rapidité de la méthode de l'impôt pour recueillir des ressources considérables, et alors on résolut de contracter des emprunts à court terme : une plus grande émission que jadis des BILLETS de l'Échiquier portant intérêt, mais payables au bout d'un an ou de quelques mois (*Exchequer bills*) n'eût pas suffi. La clientèle de ce placement ne peut s'étendre indéfiniment : d'un autre côté, le Trésor n'eût peut-être pas été en situation de rembourser tous ces BILLS à des échéances aussi rapprochées, et les porteurs n'eussent peut-être pas été disposés à les renouveler. On émit donc des *bonds* à plus long terme que ces BILLS habituels : par l'acte 17 Victoria chapitre 23, on émit trois premières séries de ces *bonds* remboursables à une échéance fixe, éloignée de quelques années. La série A devait comprendre 2 millions de livres sterling en capital, soit 50 millions de francs en bons remboursables le 8 mai 1858, c'est-à-dire au bout de quatre ans environ : la série B comprenait également 2 millions de livres sterling en capital (50 millions de francs) remboursables le 8 mai 1859, soit au bout de cinq ans ; la série C comprenait aussi 2 millions de livres sterling en capital remboursables le 8 mai 1857. Ainsi le Trésor empruntait 150 millions de francs dont le remboursement était fixé à 3 ans, à 4 ans, ou à 5 ans (1). L'année suivante on émit une quatrième série de ces mêmes bons, la série D, remboursable le 8 novembre 1860, mais cette émission ne produisit que 977,750 livres sterling, soit en chiffres ronds 25 millions de francs. Ainsi on avait à peu d'intervalle lancé dans le public pour 175 millions de bons de l'Échiquier, remboursables dans un délai de 3 à 5 ans à partir du jour de l'émission. Ce procédé pouvait être considéré comme tenant le milieu entre l'impôt et l'emprunt, joignant les mérites de l'un et de l'autre sys-

(1) Cette émission produisit en réalité 5,931,929 livres 15 shellings 9 deniers : dans cette somme furent comprises 591,100 livres d'*Exchequer bills* qui furent annulés.

tème, ayant la rapidité de l'emprunt, mais ne chargeant pas la génération à venir : ces bons pouvaient être regardés comme le moyen d'anticiper le produit des impôts qui auraient été augmentés, non seulement pour la durée de la guerre, mais sans doute aussi pour les premières années qui suivraient la paix.

Cette méthode, néanmoins, fut bientôt abandonnée comme insuffisante : on vit qu'on ne se procurait pas ainsi des sommes assez notables, que le procédé de l'emprunt public était seul capable d'attirer les capitaux dormants de la province et de l'étranger : alors on émit successivement trois emprunts en consolidés, et, d'un autre côté, pour éviter de rembourser soit les *Exchequer bills* (billets ordinaires de la trésorerie émis à une échéance de quelques mois ou d'une année), soit les *Exchequer bonds*, dont on avait témérairement fixé le remboursement à une période de 3, 4 ou 5 années à dater du jour de leur émission, on offrit de consolider ces diverses valeurs, c'est-à-dire de les convertir en titres perpétuels. Voici sur quelle échelle se sont faites ces diverses opérations : un premier grand emprunt en consolidés fut effectué au mois d'avril 1855 : il comprenait en capital 16 millions de livres sterling effectifs, soit 400 millions de francs : il fut fait en 3 p. 100 au pair, mais avec cet avantage additionnel que chaque souscripteur de 100 livres sterling en capital avait droit, outre 3 p. 100 d'intérêt, à une annuité de 14 shellings 6 deniers pendant trente ans. Nous verrons plus loin, quand nous étudierons la dette publique anglaise, que les combinaisons de ce genre ont toujours été très fréquentes de l'autre côté de la Manche. Dans le même exercice budgétaire on fit un second emprunt de 5 millions de livres sterling effectifs (125 millions de francs) : il fut émis en 3 pour 100, mais cette fois au-dessous du pair et sans avantages additionnels, on remettait un capital nominal de 111 livres sterling 2 shellings 2 deniers pour chaque 100 livres sterling réellement payées, ce qui faisait ressortir à 89 environ le 3 p. 100; le capital nominal dont fut accru de ce chef la dette de l'Angleterre fut de 5,555,417 livres sterling. L'année d'après on fit un troisième emprunt en consolidés, également de 5 millions de livres sterling (125 millions de francs effectifs) : il fut également en 3 p. 100 sans avantages additionnels, on remettait un capital nominal de 107 livres 10 shellings 7 deniers pour un versement réel de 100 livres, ce qui faisait ressortir le 3 p. 100 à 92 environ. Le capital de la dette fut grossi de ce chef de 5,376,458 livres. Ainsi l'Angleterre pendant la guerre de Crimée recueillit 26 millions de livres sterling (656 millions de francs), par des emprunts divers en consolidés effectués à trois reprises différentes.

Mais l'Angleterre augmenta encore pendant la même période la dette consolidée d'une autre manière, par la conversion en 3 p. 100 d'un assez grand nombre de billets de l'Échiquier (*Exchequer bills*), qu'elle s'abstint ainsi de rembourser à l'échéance : en 1856 un capital de 3,000,000 de livres sterling (75 millions et demi de francs environ) fut ainsi converti en 3 p. 100, accroissant la dette consolidée d'un capital nominal de 3,333,250 livres, ce qui fait ressortir le 3 p. 100 à 90 environ.

D'après ce qui précède, la Grande-Bretagne pendant la guerre de Crimée emprunta soit directement, soit indirectement en consolidés une somme effective de 730 millions de francs environ ; d'un autre côté elle émit en bons remboursables après un délai de plusieurs années 175 millions de francs en chiffres ronds, ce qui porte le total de ces deux catégories d'emprunts à 905 millions de francs : nous avons dit, d'après le document anglais auquel nous empruntons tous ces renseignements, que les moyens de crédit fournirent 39,715,000 livres pour les dépenses de cette guerre, soit environ 1 milliard de francs : il fut donc pourvu à une centaine de millions de francs par un accroissement des *Exchequer bills* en circulation, c'est-à-dire de la dette flottante proprement dite. On constate, en effet, dans la situation au 31 mars 1857 une augmentation de plus de 100 millions de francs des *Exchequer bills* par rapport à la situation du 5 janvier 1854.

Nous nous sommes étendu, un peu longuement peut-être, sur la conduite financière de l'Angleterre pendant la guerre de Crimée. Il nous paraissait très important de dissiper les erreurs qui sont commises à ce sujet. Il est faux que les augmentations d'impôts aient pourvu à la plus grande partie des frais de cette guerre. Les ministres anglais ont recouru au crédit sous les formes les plus variées. Néanmoins, il importe de constater qu'une partie de ces moyens de crédit consistait dans l'émission de bons à une échéance assez rapprochée, et que moins de la moitié du capital nécessaire à la guerre a été recueilli par des emprunts en consolidés, c'est-à-dire en rentes perpétuelles (730 millions de francs environ sur plus de 1,700 millions de dépenses de guerre). Cette conduite a été beaucoup plus prudente et plus avisée que celle du gouvernement français, comme on le verra plus loin. Mais il est faux que les ministres anglais aient adopté le principe de ne recourir au crédit qu'à la dernière extrémité, et qu'ils soient partisans de la doctrine des augmentations énormes d'impôts afin de ne jamais emprunter. C'est ainsi que l'on voit de 1860 à 1869 la dette publique anglaise s'accroître une fois encore, en pleine paix, mais sous le coup de craintes de guerre, pour des travaux de fortifications et de casernement : un capital

effectif de 5,555,000 livres sterling, soit 139 millions de francs, fut emprunté pendant cette période en annuités devant s'éteindre le 5 avril 1885 (1).

Nous ne saurions, quant à nous, que donner une pleine approbation à la conduite financière de l'Angleterre dans ces circonstances. L'impôt et l'emprunt ont alors été combinés dans les proportions les meilleures : l'impôt a été suffisamment élevé pour faire sentir au pays le poids de la guerre et lui inspirer le désir de la paix, ainsi que pour diminuer notablement la part de l'emprunt, sans écraser le pays sous un fardeau accablant et sans arrêter les progrès de l'industrie, de l'agriculture et du commerce. Pouvait-on accroître encore la part de l'impôt aux dépens de celle de l'emprunt? Cela était-il juste, raisonnable, pratique? nous ne le croyons pas. Nous l'avons démontré, l'impôt est un procédé qui manque de rapidité ; puis il se brise quand on veut le tendre trop subitement. Enfin, l'humanité n'est pas encore en possession — elle ne le sera peut-être jamais — d'un impôt parfait, réunissant l'économie dans l'assiette, la sûreté dans le rendement et l'équité dans l'incidence. Il en résulte que les impôts ne peuvent jamais être augmentés en une fois dans une très forte mesure : ils exigeraient alors des frais de perception énormes, ils provoqueraient la fraude et la contrebande, ils feraient fléchir le commerçant et le cultivateur et l'amèneraient au désespoir, ils provoqueraient une crise économique et morale d'une extraordinaire intensité. Les inégalités, en effet, qui sont supportables dans un impôt modéré deviennent intolérables dans un impôt très élevé. Au surplus, n'eût-ce pas été une folie, quand le gouvernement anglais trouvait à emprunter à 3 et demi p. 100, de pousser la fiscalité à l'extrême et de jeter le désordre dans toutes les branches de la production? Il est vrai que des esprits qui se croient hardis et que nous regardons comme chimériques s'imaginent être en possession d'un impôt unique soit sur le revenu, soit sur le capital, qui pourrait arracher sans douleur à la nation des sommes incommensurables. Nous avons, dans une autre partie de cet ouvrage, discuté ce système, qui montre de la part de ses auteurs une singulière irréflexion. Dans toutes les grandes et difficiles circonstances de la vie nationale l'emprunt sera toujours aussi légitime et aussi efficace que dans les circonstances analogues de la vie privée : seulement, il faut que le pays, en rejetant sur l'avenir une partie du fardeau qui l'accablerait dans le présent, fasse néanmoins de sérieux sacrifices actuels et ne croie pas que le ciel se chargera de payer l'intérêt et le capital de ses dettes.

(1) Voir le *Return on Public Income and Expenditure*, t. II, p. 559 : l'annuité est de 389,683 livres.

Certes, Mac Culloch avait raison de dire que, pendant la grande guerre contre l'indépendance de l'Amérique, l'Angleterre eût pu ne contracter que la moitié de la dette dont elle s'est alors chargée, si le gouvernement et la nation avaient eu un peu plus de virilité. Mais Mac Culloch choisissait bien son exemple, puisque la guerre contre les États-Unis est la seule depuis deux siècles que l'Angleterre ait soutenue par les ressources presque exclusives de l'emprunt. On a vu que sur les 2 milliards 450 millions de francs qu'a coûtés cette guerre, 75 millions seulement furent demandés à l'impôt, et 2 milliards 375 millions furent fournis par l'emprunt. Le revenu annuel de l'Angleterre était de 280 millions de francs au début de la période (11,105,000 livres sterling dans l'année finissant le 10 octobre 1777) et de près de 400 millions à la fin de la période (15,526,486 livres sterling dans l'année finissant au 10 octobre 1785). Il eût été possible d'obtenir une augmentation moyenne de 100 millions de francs par l'établissement d'un fort impôt sur le revenu et l'élévation de quelques taxes indirectes : pendant les années qu'a duré la guerre on se serait procuré ainsi 1 milliard de francs par des accroissements de taxes, et la dette contractée aurait été réduite d'autant. Mais c'est assurément là le maximum des sacrifices que l'on eût pu faire : l'expérience nous apprend, en effet, quelle crise inflige à un grand pays une augmentation de 30 à 40 p. 100 des taxes établies.

Le même économiste, Mac Culloch, et après lui une foule d'écrivains, notamment Bénard, ont soutenu que la dette contractée par l'Angleterre dans sa grande guerre contre la France (1793-1815) eût pu être presque complètement évitée par des accroissements d'impôts que le pays aurait supportés sans danger. Voici sur quels raisonnements spécieux ils font reposer cette affirmation. Mac Culloch a dressé un tableau où se trouvent inscrits, en six colonnes : 1° les intérêts de la dette fondée, viagère ou flottante, tels qu'ils étaient au 5 janvier 1793 et tels qu'ils seraient restés dans chacune des années suivantes si on n'eût pas augmenté la dette publique; 2° les charges totales pour les dépenses de guerre, l'administration intérieure, les colonies, etc. ; 3° les sommes additionnées des deux chapitres précédents représentant ensemble le montant auquel les impôts auraient dû s'élever chaque année si on avait voulu faire face à toutes les dépenses, y compris celle de guerre, sans emprunter; 4° le revenu net total, à l'exclusion des emprunts, qui a réellement été encaissé chaque année par la trésorerie; 5° l'excédent réel des dépenses ordinaires ou extraordinaires de chaque année sur le revenu provenant d'impôts; 6° l'excédent réel des recettes provenant d'impôts sur les dépenses ordinaires ou extraordinaires totales de chaque année. Ce

tableau fait pour chacune des années de la période 1793 à 1817 est fort curieux, et Mac-Culloch en tire des conclusions intéressantes.

Cet économiste fait remarquer que, dans l'hypothèse où l'on n'aurait pas recouru à l'emprunt pendant toute cette période, le total des excédents des dépenses ordinaires et extraordinaires sur les recettes provenant de l'impôt aurait été de 195,870,641 livres, soit 4 milliards 936 millions de francs, mais, d'autre part, le chiffre des excédents des recettes de certaines années sur les dépenses ordinaires et extraordinaires, toujours dans la même hypothèse, eussent été de 44,543,635 livres, soit 1 milliard 122 millions et demi de francs : en définitive, si l'on déduit les excédents de recettes qui se fussent présentés dans certaines années des excédents de dépenses qui auraient affecté le plus grand nombre d'exercices, la balance eût offert un solde d'excédents de dépenses montant à 151,327,006 livres sterling, ou 3,813,441,000 francs. Or c'est pour couvrir cette insuffisance que l'on a emprunté en consolidés ou en billets de l'Échiquier un capital de 429,641,507 livres sterling ou 10 milliards 827 millions de francs (1).

Certes, Mac Culloch a raison de se demander si cette énorme augmentation de la dette n'aurait pas pu être évitée, et il conclut sagement, selon nous, en disant qu'il eût été possible de ne pas contracter des emprunts aussi considérables. En effet, pendant les cinq ou six premières années de la guerre, nous voyons les recettes nettes encaissées du chef des impôts et autres revenus ordinaires rester presque stationnaires, ce qui indique qu'on n'a point fait d'efforts sérieux pour augmenter les taxes. En 1796, quatrième année de la lutte, les impôts ne produisent que 5 p. 100 de plus qu'en 1793; et en 1798, sixième année de la guerre, on ne demande aux impôts que 18 p. 100 de plus que dans la première année de la lutte. C'est seulement à partir de 1799 que le gouvernement anglais recourt d'une façon sérieuse à l'élévation des taxes. S'il s'y était pris plus tôt, si dès 1793 il s'était ingénié à tirer 20 p. 100 de plus de la matière imposable, les premiers emprunts auraient été rendus superflus ou se seraient trouvés fort diminués : ils auraient été contractés aussi à des conditions plus avantageuses. C'est ce que l'Angleterre comprit, lors de la reprise de la guerre en 1805 : elle se mit alors à élever considérablement les impôts dès l'ouverture des hostilités, aussi dans cette seconde guerre, de 1805 à 1815, les recettes réellement encaissées par

(1) Le chiffre donné par Mac-Culloch, et qu'il a extrait d'un document parlementaire de 1822, diffère légèrement de celui que nous trouvons dans le grand document parlementaire de 1869.

le trésor public, du chef des impôts et revenus ordinaires, auraient presque fait face à l'ensemble des dépenses, tant ordinaires qu'extraordinaires, si cette seconde période (1805 à 1815) n'eût pas eu à supporter l'intérêt des emprunts conclus pendant la première guerre (1793 à 1802), lesquels emprunts n'étaient devenus nécessaires, en partie, que par le retard mis à élever les taxes.

Nous sommes d'accord avec Mac Culloch sur ce point qu'avec un peu plus de résolution, et sans danger pour le pays, en recourant surtout à certains impôts comme l'*income-tax* et la taxe sur les maisons, on eût pu réduire de moitié peut-être, tout au moins d'un tiers, les emprunts émis pendant cette période de 25 ans. Mais certainement il eût toujours fallu recourir aux emprunts dans une forte mesure, sans quoi le pays eût complètement plié sous le faix, et la prospérité de l'Angleterre eût reçu un coup terrible. C'est ce que ne paraît pas avoir compris un autre écrivain qui pousse à l'extrême le raisonnement de Mac Culloch, T.-N. Bénard. On fait remarquer qu'il aurait suffi de demander à l'impôt pendant les vingt-cinq années de la période une somme totale de 3 milliards 813 millions de francs en plus des impôts existants, pour éviter toute nécessité d'emprunter : or, 3 milliards 813 millions répartis sur 25 exercices ne représentent que 152 millions et demi par exercice : eût-il été si difficile, dit-on, d'établir des augmentations de taxes ou des taxes nouvelles pour se procurer chaque année ce superflu de revenu? Puis l'on compare les produits des impôts pendant la première année et pendant la dernière année de la période : en 1793, dit-on, les impôts ne rapportaient que 485 millions de francs (19,258,000 liv. sterl.); vingt-quatre ans après ils rapportaient 1,568 millions de francs (62,264,000 liv. sterl.), soit trois fois plus; si le peuple anglais payait, sans être écrasé, 1,568 millions de francs d'impôts en 1817, n'eût-il pu en payer sans plus de gêne pour 700 millions en 1793, avec de légères augmentations pendant les années suivantes, ce qui eût rendu pendant toute cette période les emprunts inutiles ?

Ce raisonnement n'est que spécieux, nous serions tenté de dire qu'il est contradictoire. Si les impôts ont été triplés de 1793 à 1817, on ne doit pas conclure qu'ils auraient pu être encore beaucoup plus élevés : on doit, au contraire, inférer de cette augmentation que le gouvernement britannique, au moins depuis 1799 ou 1800, avait fait tout son possible pour demander à l'impôt tout ce qu'il pouvait rendre. En effet, on ne saurait nier qu'en 1817 et surtout en 1816 le poids des impôts ne fût excessif dans la Grande-Bretagne : croire qu'on eût pu encore l'accroître sans danger de 150 ou

200 millions, c'est avoir beaucoup de présomption. Nous avons nous-mêmes reconnu que pendant la première partie de la période, c'est-à-dire de 1793 à 1799, on eût pu demander davantage à l'impôt ; mais le rapprochement que l'on fait entre les produits des impôts en 1793 et en 1817 et les inductions qu'on en tire sont au plus haut degré déraisonnables. L'Angleterre de 1817 était bien géographiquement et politiquement la même nation que l'Angleterre de 1793; mais industriellement et commercialement, c'était une nation toute différente : sa population était d'un tiers plus grande : les inventions de Watt, d'Heargraves, d'Arkwright avaient singulièrement augmenté sa puissance de production. Si les impôts eussent été en 1793 brutalement doublés, ou même accrus de 50 p. 100, peut-être ces progrès industriels et commerciaux eussent-ils été prévenus ; à coup sûr ils eussent été entravés. Il ne faut pas oublier, d'ailleurs, que le rendement d'un système de taxation, quel qu'il soit, ne peut être doublé ou augmenté de moitié en un clin d'œil et par un décret : de même qu'un arc qu'il faut tendre avec une certaine précaution et qui par une pression continue et prudente peut supporter une flexion considérable, tandis qu'il éclaterait sous un effort brusque, ainsi une organisation fiscale réclame du temps pour que les remaniements en soient très productifs. Il est déjà excessivement difficile d'accroître en trois ou quatre années de 30 p. 100 le revenu d'un État qui supportait des charges notables ; quant à espérer l'élever de 40 à 50 p. 100 en un an, c'est une chimère. Il est sûr qu'à l'exception des six premières années de cette période de guerre les ministres anglais ont fait d'énormes efforts pour accroître la production de leur système fiscal : sans doute, ils n'ont pas recouru toujours aux meilleurs moyens, ils ont appliqué des taxes pernicieuses sur le commerce extérieur et intérieur, mais enfin ils ont augmenté les impôts dans une mesure jusque-là inouïe et qui n'a été nulle part imitée. Les Français, après eux, crurent avoir beaucoup fait à partir de 1871, et certes leur œuvre n'était pas aisée, en accroissant de 700 millions, c'est-à-dire de 45 p. 100 environ, la productivité de leur système fiscal : cependant le rendement des impôts en France pour l'année 1873 n'était pas le double du rendement de l'année 1847 : au contraire en 1817 le chiffre des impôts en Angleterre était plus du triple du chiffre de 1793, quoique la période fût moins longue; et le rendement des impôts en 1816 était trois fois et demie plus élevé que vingt-quatre ans auparavant. Plusieurs fois dans cette période les impôts ont été accrus dans des proportions énormes : de 1798 à 1799 le rendement en passe de 23,126,000 liv.

sterl. (583 millions de francs) à 31,035,000 liv. (782 millions de francs), c'est un accroissement subit de près de 200 millions de francs ou de 33 p. 100 ; une seconde fois, de 1804 à 1805, le rendement des impôts s'accroît encore de 7 millions et demi de liv. sterl., près de 190 millions de francs, ou 20 p. 100 d'augmentation. Il faut penser enfin qu'en 1793 la population de la Grande-Bretagne (l'Irlande non comprise, l'union de cette île avec sa voisine ne datant que de 1801) ne dépassait pas 8 ou 9 millions d'habitants, et que le chiffre de 500 millions de francs d'impôts représentait 55 ou 60 francs par tête, ce qui est déjà un chiffre assez élevé; en 1816, le chiffre de la population du Royaume-Uni (cette fois l'Irlande comprise) ne dépassait pas 19 millions de personnes et les 1,810 millions de francs d'impôts qu'ils payaient représentaient 100 francs par habitant. Il est clair que ce dernier chiffre indique une fiscalité poussée à l'extrême. Ainsi il y a beaucoup d'ignorance et de présomption à supposer que l'Angleterre eût pu soutenir ses grandes guerres de 1793 à 1815 sans emprunter ; elle eût pu réduire d'un quart peut-être ou d'un tiers le chiffre des emprunts contractés dans cette période, mais c'eût été de sa part une folie que de vouloir tout réclamer à l'impôt (1). Elle se fût ainsi épuisée. Il nous paraît que la conduite suivie par Pitt, au moins depuis 1799, n'a nullement cédé en énergie à celle de M. Gladstone pendant la guerre de Crimée. Nous croyons que Pitt et ses successeurs immédiats ont, beaucoup plus que M. Gladstone, porté l'impôt près de sa limite extrême. En effet, en 1816, les 18 ou 19 millions d'Anglais payaient 1,810 millions de francs (72,210,000 liv. sterl.) en taxes de tout genre (2), soit 100 francs par tête; en 1856-57, les 28 millions d'habitants de la Grande-Bretagne et de l'Irlande, infiniment plus riches que leurs pères, ne payaient par l'impôt que 72,893,000 liv. sterl., soit 1,825 millions de francs, ou 65 francs par personne. Ainsi le peuple anglais faisait infiniment plus d'efforts pour éviter les emprunts dans les dernières années de la guerre contre la France que pendant la guerre de Crimée.

Nous avons cherché à rétablir la vérité dans une matière trop ignorée. Nous croyons avoir démontré que l'impôt ne peut pas absolument remplacer l'emprunt dans les cas de grande nécessité nationale ; néanmoins, nous avons prouvé par de nombreux exem-

(1) Nous n'examinons pas dans ce chapitre les modes d'emprunts alors suivis : ils ont été très pernicieux et ont notablement accru, sans aucune utilité, le fardeau de la dette publique, c'est ce que l'on verra dans un chapitre postérieur.

(2) Ce chiffre est tiré du tableau de Mac Culloch. Nous trouvons un chiffre plus élevé (77,000,000 livres, ou 1,940 millions de francs) à la page 36 du second volume du document parlementaire que nous avons plusieurs fois cité.

ples qu'un peuple énergique et prévoyant se doit à lui-même et à ses descendants de demander simultanément à l'impôt et à l'emprunt les ressources qui lui sont nécessaires dans les temps de crise. En bonne administration, à moins que l'État n'ait depuis plusieurs années un excédent notable de revenu, toutes les fois qu'on émet un emprunt, on devrait établir un impôt nouveau pour en payer l'intérêt et l'amortissement dans un délai déterminé : non pas qu'il soit nécessaire ou même utile d'affecter par privilège spécial cet impôt nouveau au service de l'emprunt; cette pratique est inutile; mais il devrait être universellement admis qu'un emprunt, sauf pour des travaux publics devant rapporter à l'Etat un bénéfice direct, est une de ces mesures auxquelles il ne convient de recourir qu'après s'être adressé à l'impôt.

Malheureusement en France on a toujours été porté à négliger de mettre des impôts quand on empruntait. On se fiait aux plus-values naturelles des recettes pour faire face aux charges des emprunts ainsi contractés, et l'on ne comprenait pas qu'il fût du devoir et de l'honneur du pays de réduire au *minimum* le recours au crédit. Tandis que toutes les guerres faites par la Grande-Bretagne depuis près de deux siècles ont été supportées par l'impôt et par l'emprunt simultanément, l'emprunt contribuant pour environ les deux tiers et l'impôt pour le tiers, en France c'est presque uniquement avec l'emprunt que l'on a fait la guerre. Nous n'en voulons pour preuve que la conduite du gouvernement français de 1853 à 1870. Bien des guerres et bien des emprunts ont été faits dans cette période, les augmentations d'impôts ont été quasi nulles.

Ainsi la guerre de Crimée est l'origine de trois grands emprunts, l'un en 1854 et les deux autres en 1855 : tous les trois réunis ont produit au gouvernement 1,538,243,948 francs; ils ont augmenté la dette nationale de 71,709,400 francs de rentes et de 2,201,506,880 francs de capital nominal. Certes, il eût été impossible, sans mettre le pays aux abois, de se procurer ces 1,538 millions effectifs par l'impôt : le tenter eût été une folie; mais, en élevant les taxes existantes ou en en créant de nouvelles, on eût pu recouvrer facilement le tiers de cette somme. Dès la déclaration de guerre on eût dû relever de 15 ou 20 p. 100 les impôts existants : on n'en fit rien; l'année 1854 se passa sans aucune augmentation de taxes : cette année se signale, au contraire, par une réduction d'impôts : l'abaissement de 25 centimes à 20 centimes de la taxe postale, ce qui constituait pour le Trésor une perte passagère de 7 ou 8 millions de francs; et c'est par une loi du mois de mai que fut faite cette concession, en d'autres temps très sage, mais alors condamnable : or, la guerre était

déjà commencée. Dans la seconde moitié de 1855, il est vrai, on s'aperçut de la convenance de mettre quelques impôts nouveaux. Une loi du 5 mai de cette année rétablit la taxe d'enregistrement sur les obligations et les quittances, ce qui devait produire une recette annuelle de 7 millions : une loi du 14 juillet éleva la taxe de consommation sur l'alcool, pour amener une augmentation de recettes de 14,608,000 francs; la même loi compléta le droit du dixième sur les transports à grande vitesse et remania le droit sur le prix des places des voyageurs : ces deux mesures réunies devaient rapporter 12,502,000 francs; enfin les impôts indirects furent frappés d'un second décime temporaire sur toutes les taxes grevées d'un décime en vertu d'une loi de 1816 : c'était là l'aggravation la plus notable, dont on attendait 60 millions 497,000 francs. Ainsi l'ensemble des augmentations d'impôts établis plus d'un an après le commencement de la guerre de Crimée devait produire 94 millions annuellement; mais comme on avait fait, d'autre part, une remise de 7 ou 8 millions pour les postes, l'aggravation définitive n'était que de 86 millions de francs. Ces mesures avaient le double tort d'être tardives, puisqu'elles ne furent appliquées que 15 à 18 mois après l'ouverture des hostilités, et d'être insuffisantes, puisqu'elles ne représentaient qu'une augmentation de 6 ou 7 p. 100 des recettes ordinaires de l'État. Elles eurent encore le troisième inconvénient d'être maintenues beaucoup trop peu de temps : ainsi, dès 1857, on se mit à dégrever : une loi du 23 juin supprimait le second décime sur l'enregistrement, soit 27 millions, et le timbre des avis de commerce, soit 1 million : il est vrai que la même loi établissait un timbre de transmission des valeurs mobilières qui devait produire 6,900,000 francs, en définitive les réductions l'emportaient de 21 millions sur les augmentations. De tout ce qui précède, on peut tirer la conséquence que la France a fait face aux frais de la guerre de Crimée avec des emprunts jusqu'à concurrence de 1,538 millions, avec des impôts jusqu'à concurrence de 100 millions à peine. Encore doit-on dire qu'un chiffre aussi minime d'impôts semblait plutôt destiné au service des intérêts des emprunts qu'à l'atténuation du capital qu'il était nécessaire d'emprunter.

Il eût été cependant facile à la France de retirer par l'impôt, de 1854 à 1857, une somme de 6 ou 700 millions qui aurait réduit de moitié les emprunts. Si, dès le premier trimestre de 1854, on avait pris toutes les mesures adoptées en 1855, en ajournant à des années plus prospères la remise sur les droits de poste, on aurait eu déjà 96 millions annuellement; on aurait pu en outre rétablir tous les droits qui avaient été abolis depuis 1848, ne faisant d'exception que pour la taxe des lettres qu'on eût laissée à 25 centimes, taux fixé par

la loi du 18 mai 1850; le rétablissement des deux décimes sur le sel, supprimé en décembre 1848, eût produit 60 millions; le rétablissement des 17 centimes additionnels généraux à la contribution foncière eût rapporté 28,200,000 fr; la reprise du dixième perçu au profit du Trésor sur les droits d'octroi et abandonné par la loi du 17 mars 1852 eût donné 12,988,000 francs; enfin, en créant dès le début de la guerre la taxe qui fut votée le 23 juin 1857 sur la transmission des valeurs mobilières, on eût encore obtenu près de 7 millions. Faites l'addition de toutes ces augmentations possibles d'impôts, vous arriverez au chiffre de 204 millions de francs; en prolongeant la perception de ces taxes jusqu'au second semestre de 1858, on eût obtenu par ces suppléments faciles d'impôts 816 millions de francs; si on avait jugé convenable, après la conclusion de la paix, de faire remise de la moitié de ces surtaxes de guerre, on eût encore obtenu néanmoins 640 millions de francs, soit 500 millions de francs de plus que par les impôts insuffisants que l'on établit dans le second semestre de 1855. Alors, au lieu d'emprunter 1,538 millions effectifs et 2,201 millions nominaux, on eût pu borner les emprunts à 950 millions effectifs qui n'eussent grossi que de 1,500 millions au plus la dette nominale de la France; au lieu de charger le pays pour l'éternité de 71 millions de rentes, on eût pu ne le grever que de 48 millions de rentes perpétuelles. Assurément ce résultat eût été aisé à obtenir, puisqu'il eût suffi, en plus des quelques remaniements d'impôts votés à la fin de 1855, de rétablir dès le début de la guerre toutes les taxes (sauf la taxe postale) supprimées depuis 1848, c'est-à-dire depuis quelques années. Le pays qui avait été habitué à ces taxes les eût fort aisément supportées; il eût compris que les circonstances les justifiaient. Nous ne disons pas que ces taxes fussent les meilleures que l'on pût appliquer; mais comme la population les avait tolérées avec résignation jusqu'à une époque très rapprochée de la guerre de Crimée, elle aurait été plus portée à s'y soumettre qu'à des inventions nouvelles.

La conduite financière du gouvernement français pendant la guerre d'Italie a été encore plus empreinte de négligence que pendant la guerre de Crimée. On emprunta 519,667,878 fr. effectifs, ce qui augmenta la dette d'un capital nominal de 852,737,777 francs et d'un chiffre de rentes de 25,773,370 francs. Il est vrai que cet emprunt ne fut pas entièrement absorbé par la guerre et qu'il resta un solde notable que l'on put appliquer à des travaux publics. Néanmoins la guerre d'Italie est une de ces entreprises auxquelles il eût été possible de faire face presque avec les ressources de l'impôt seul: tout au moins eût-il été raisonnable de limiter à 200 millions le recours au

crédit et de demander le reste à des surtaxes qui auraient été prolongées pendant deux ou trois ans. Mais on n'eut pas un seul moment la pensée de recourir à l'impôt comme auxiliaire de l'emprunt. La seule loi fiscale de 1859, celle du 4 juin, établit un droit sur le transport par la poste des valeurs déclarées, ce qui devait rapporter 500,000 francs. En 1860, on fit une réduction de 132 millions de francs sur les impôts indirects, dont 59 millions sur les sucres et 20 millions et demi sur les cafés : ces dégrèvements ne furent pas compensés par une élévation de 22 millions 800,000 francs sur les alcools, et de 33 millions sur les tabacs. Nous sommes grand partisan du traité de commerce de 1860, et nous pensons que, pour le faire accepter du pays, on a bien fait d'y joindre quelques dégrèvements d'impôts. Mais, quand la guerre d'Italie a éclaté, si l'on avait rétabli, dès le mois de mars ou d'avril, le second décime sur l'enregistrement (27 millions) supprimé en 1857, si l'on eût en même temps dès l'ouverture des hostilités relevé de 22,800,000 francs le droit sur les alcools et de 33 millions celui sur les tabacs, si enfin on avait remis en perception les 17 centimes généraux sur la propriété foncière abandonnés en 1850 (28,200,000 francs), on aurait eu ainsi 110 millions de francs d'impôts pendant toute une année : on eût pu laisser subsister pendant deux ou trois ans le second décime sur l'enregistrement et les 17 centimes généraux ; ainsi, sans que le pays en éprouvât aucune souffrance, la guerre d'Italie aurait pu n'exiger qu'un emprunt de 200 ou de 250 millions, d'autant plus que, dans notre système, l'augmentation de la dette publique laissée par la guerre de Crimée n'eût été que de 48 millions de rentes au lieu de 71, et que les exercices postérieurs à cette guerre auraient donc eu 23 millions de plus disponibles, à affecter aux dépenses extraordinaires.

Bien loin de recourir à ce système raisonnable qui associe l'impôt et l'emprunt pour faire face aux grandes nécessités nationales, on fit postérieurement toute une série d'emprunts en 1862, en 1864, en 1868, toujours sans faire suffisamment appel à l'impôt. On emprunta ainsi en 1862 : 268 millions effectifs, faisant 403 millions de capital nominal et grevant l'État de 12,092,520 francs d'arrérages (1) ; en 1864, on emprunta encore 314,910,392 francs effectifs, soit 474,977,965 fr. de capital nominal faisant 14,249,339 francs de rentes ; enfin en 1868, on emprunta 450,456,720 francs effectifs, ou 650,477,166 francs de capital nominal faisant 19,514,315 francs de rentes ; ces trois emprunts montent ensemble à 1 milliard 33 millions de francs effectifs, 1,528 millions de capital nominal et 45,856,174 francs de rentes. Il

(1) C'est la conversion des obligations trentenaires, dites obligations du Trésor.

eût été possible d'éviter la plus grande partie de ces emprunts, du moins de les réduire de moitié. Remarquons d'abord que, si l'on eût suivi le système que nous recommandions, les arrérages de la dette créée pendant la guerre de Crimée et la guerre d'Italie eussent été d'environ 40 millions de francs moindres qu'avec la conduite que l'on a tenue; tous les exercices postérieurs à 1859 eussent donc eu, sans que rien fût changé au chiffre des impôts, 40 millions disponibles de plus que ce qu'ils eurent. Pour les huit exercices qui se sont écoulés de 1860 à 1868, cet ensemble de disponibilités eût monté à 320 millions, soit à près du tiers du capital effectif que l'État a retiré des trois emprunts de 1862, 1864 et 1868. Quant aux deux autres tiers, on se les serait procurés sans peine par de légers remaniements d'impôts. Pendant toute cette période la conduite financière de la France a été pleine de contradictions : en 1861 on ajoute de nouveaux dégrèvements à ceux qui avaient été pratiqués sur une si grande échelle l'année précédente : ces réductions nouvelles de droits montent à 8,554,000 francs, qui ne sont compensés que jusqu'à concurrence de 4,800,000 francs par l'admission à l'entrée en France de marchandises jusqu'alors prohibées. En 1862 et 1863 on semble plus pénétré de la nécessité de mettre des impôts pour faire face aux intérêts des emprunts et même pour en réduire le montant : on se décide à rétablir le second décime sur l'enregistrement (27 millions), la surtaxe sur les sucres (29,734,000 fr.), on fait différentes modifications aux droits de timbre pour en élever le produit de 17,934,000 francs, enfin on institue l'impôt sur les chevaux et voitures qui doit produire 2,700,000 fr.; mais en même temps on dégrève les patentes de 578,000 fr., les sels employés industriellement de 8 millions, les douanes et les postes de 2 millions ; de l'ensemble de ces augmentations et de ces réductions, il résulte en définitive une aggravation des taxes de 67 millions et demi; mais on se hâte l'année suivante de faire remise d'une partie des recettes du Trésor : on abandonne aux départements l'impôt sur les chevaux, on supprime un demi-décime sur l'enregistrement, on réduit le timbre des mandats-poste, le traité de commerce avec l'Italie enlève aussi quelques recettes; c'est un total de diminutions de 17 millions 750,000 fr. qui sont loin d'être complètement compensés par quelques augmentations de droits, principalement des droits de timbre, montant ensemble à 5 millions de francs.

On voit qu'au moment où l'on contractait des emprunts considérables, on ne faisait aucun effort sérieux pour augmenter le produit des impôts et diminuer ainsi l'importance des sommes empruntées. De 1848 à 1865 on a supprimé en France des taxes pour une somme de 337,449,000 francs, et on en a créé ou accru pour une somme de

328,544,910 francs, si bien que les réductions ont dépassé de 8 millions les augmentations. Cependant l'État a emprunté, pendant la même période, 3 milliards et demi de francs effectifs. Il est clair que, sans aller jusqu'à la limite extrême de la fiscalité et en ménageant les ressources du pays, il eût été aisé de pourvoir à plus de la moitié de cette somme par des élévations temporaires d'impôts.

Il est des circonstances très critiques où beaucoup de personnes, même judicieuses, croient que des contributions extraordinaires pourraient non seulement venir au secours de l'emprunt et l'alléger, mais le remplacer complètement. Quand un pays, après avoir recouvré la paix, doit payer une somme énorme à l'étranger, n'y a-t-il pas des avantages à se procurer cette somme par un prélèvement direct et immédiat sur la fortune des citoyens, plutôt que par des emprunts coûteux qui nécessitent pendant de longues années des impôts compliqués et nuisibles à l'industrie? Cette question a eu une grande actualité après la guerre de 1870-71 : une motion en faveur de cette contribution extraordinaire sur le capital des citoyens avait été faite par deux députés, MM. de Carayon-Latour et Philippotaux. Une forte partie de l'opinion publique était favorable à ce projet. Puisque nous avons à payer 5 milliards, s'écriait-on, et que la fortune des Français ne peut être estimée au-dessous de 100 milliards, que chacun soit contraint de verser le vingtième de son capital, et tout sera dit. Nous n'aurons pas de surcroît d'impôts à payer, chacun de nous sera plus économe, et nous regagnerons vite ce que nous aurons perdu.

Assurément, si un pareil procédé était praticable, ce serait un grand bienfait; mais on peut regarder comme hors de doute qu'il est irréalisable, pour bien des raisons. En premier lieu l'expérience apprend que rien n'est aussi difficile à établir qu'un bon système d'impôts : il y a toujours une part irréductible d'erreur dans toutes les organisations fiscales. Quand la somme à demander à l'impôt est assez faible, quand, d'ailleurs, les impôts sont multiples et divers de façon à se servir de correctifs les uns aux autres, ces inégalités sont regrettables, mais enfin elles sont supportables. Quand, au contraire, on veut demander à un impôt unique, soit sur le capital, soit sur le revenu, des sommes aussi énormes que celle de 5 milliards, ou même de 3 milliards, ou seulement de 1 milliard, on se heurte à des difficultés colossales et l'on sème sur sa route les injustices les plus odieuses. Comment évaluer la fortune de chacun, c'est-à-dire tenir compte non seulement de l'actif à ciel ouvert, mais du passif, autrement qu'en recourant à des moyens arbitraires? La fortune d'un pays comme la France est quelque chose de singulièrement morcelé, et tous ces pe-

tits capitaux qui existent dans des millions de mains, il est impossible de les atteindre tous également. Même en admettant, par hypothèse, que l'on arrivât ainsi à faire l'inventaire exact de toutes les fortunes individuelles, et que l'on n'éprouvât dans ce travail ni retard ni mécompte, on rencontrerait encore un autre obstacle pour effectuer ce prélèvement extraordinaire sur la fortune de chacun. Toute richesse n'est pas une richesse disponible et facilement réalisable : quand donc on vient demander à la quantité innombrable des petits propriétaires et des petits industriels de verser immédiatement 5 p. 100 de la valeur supposée de leur terre ou du capital engagé dans leur industrie, on se heurte, non seulement contre le mauvais vouloir, mais contre la presque impossibilité où seraient tous ces contribuables de se procurer les fonds qu'on leur réclame. Il faudrait qu'ils recourussent à des emprunts particuliers, lesquels seraient infiniment plus onéreux pour eux que les emprunts publics ne le sont pour l'État. Toute la France, ou du moins les trois quarts de la France, eussent été ainsi jetés entre les mains des traitants : c'eût été livrer le pays aux plus grands embarras, sans aucun bénéfice pour le public. C'est ici que trouvent place les paroles suivantes d'un habile homme, Jacques Laffitte, qui dirigeait les finances au début du gouvernement de Juillet.

Dans son opuscule intitulé *Réflexions sur la réduction de la rente et sur l'état du crédit*, voici comment il s'exprimait : « Le contribuable se « plaint, il est prêt à se révolter, quand on lui demande au delà d'une « certaine somme d'impôts. Le capitaliste, au contraire, se présente « lui-même et vient vous offrir le capital dont vous avez besoin. L'un « de ces procédés est difficile et dangereux, l'autre facile et commode. « C'est que l'impôt prend les capitaux où ils ne sont pas ; il les prend « dans les bourgs, dans les campagnes, souvent les plus incultes et « les plus pauvres ; l'emprunt les prend où ils sont, dans les grandes « villes et les capitales. L'impôt les prend où ils coûtent 10, 12 et « quelquefois 15 p. 100 : l'emprunt là où ils coûtent 4 à 5 et où ils « s'offrent eux-mêmes. »

Ces paroles appliquées au cas dont nous parlons sont d'une grande justesse ; elles sont encore plus vraies aujourd'hui que du temps de Laffitte, par suite de la solidarité des marchés financiers de l'Europe et de l'habitude qu'ont les capitalistes de tous les pays de faire des placements à l'étranger. On a critiqué cette expression du passage que nous venons de reproduire : « L'impôt prend les capitaux là où ils ne sont pas. » Évidemment les termes sont un peu forcés ; mais ils rendent assez bien la pensée de l'auteur et les faits réels. Il est sûr que si le gouvernement eût été assez mal avisé pour vouloir payer notre

contribution de guerre au moyen d'un prélèvement de 5 p. 100 sur le capital des citoyens, il aurait littéralement demandé des capitaux là où ils ne sont pas disponibles, c'est-à-dire dans les chaumières des 5 ou 6 millions de petits propriétaires et dans les boutiques des 1,500,000 patentés. Tout ce monde ne peut pas trouver ou enlever à ses affaires 5 p. 100 de son bien, surtout après une aussi grande secousse que celle que la France venait de traverser. Il eût fallu hypothéquer la plupart des terres, et grever de frais énormes tout le petit commerce. La plus grande partie de tous ces contribuables eût dû emprunter à 8, 10, 12 p. 100, tandis que l'État a facilement placé ses emprunts à 6 p. 100. Il s'est pourtant trouvé une réunion de grands banquiers pour vanter cet expédient. Nous ne voulons pas dire du mal de la haute ou de la moyenne banque ; mais il est sûr que ce syndicat de banquiers était frappé d'aveuglement ou animé d'un âpre désir de faire des affaires, qui était loin d'être recommandable.

Au contraire, en s'adressant à l'emprunt, on a demandé les capitaux là où ils étaient disponibles, c'est-à dire aux capitalistes cosmopolites, aux détenteurs de valeurs étrangères, à tous ceux qui avaient des épargnes ou des titres mobiliers qu'ils pouvaient facilement et qu'ils voulaient aliéner. On s'est ainsi procuré avec la plus grande aisance des sommes qu'il eût été impossible de faire rentrer dans l'autre hypothèse. Il est vrai qu'il a fallu ensuite mettre des impôts considérables, ce qui est toujours une œuvre malaisée ; mais, si pernicieux que soient quelques-uns de ces impôts pour le développement de la richesse nationale, il s'en faut qu'ils aient eu d'aussi désastreux effets que ceux qui seraient sans doute résultés d'une contribution extraordinaire de 5 p. 100 sur le capital de tous les citoyens. Il est clair que dans cette seconde hypothèse il se fût produit une perturbation générale : un grand nombre d'honorables citoyens eussent été pendant de longues années les débiteurs des banquiers, et l'on eût vu un état de choses assez semblable à ce qui existait sous le régime des grandes fermes avant 1789.

Nous ne parlons pas ici des emprunts pour de grandes œuvres de travaux publics. Il est évident qu'on n'en saurait contester la légitimité et l'utilité : il faut seulement ne pas en abuser. La dette de certains pays, comme celle des colonies australiennes, n'a pas d'autre origine. Les travaux publics, quand ils sont bien entendus et conduits avec économie, augmentent les forces vives du pays dans une proportion plus considérable qu'ils ne diminuent le capital circulant de la nation. On eût pu trouver raisonnable en 1875 un programme qui se fût borné à consacrer en France jusqu'à l'expiration du dix-neuvième siècle un milliard en travaux de ports, cinq ou six milliards en tra-

vaux de chemins de fer, deux milliards en entreprises de canalisation ou de régularisation de cours d'eau, autant en travaux de petite viabilité ou d'écoles (1). Or, la plus grande partie de ces entreprises ne peut se faire qu'avec le concours pécuniaire de l'État ou des localités, et s'il fallait attendre de l'impôt tous les fonds nécessaires, ces travaux se feraient avec une singulière lenteur.

Les emprunts pour de pareils objets sont donc recommandables, surtout quand ils sont amortissables dans une période assez brève, par exemple en cinquante, soixante ou soixante-dix ans. Il arrive, en effet, qu'après que l'emprunt a été ainsi amorti, la nation a la jouissance absolument gratuite de travaux considérables. L'aspect du pays se trouve transformé. C'est par cet outillage collectif qu'un pays civilisé se distingue surtout d'un pays barbare, et nous sommes loin encore d'avoir atteint le point où les travaux publics cesseront d'avoir de l'importance : pour le régime des eaux par exemple, presque tout est à faire en France.

On peut objecter, il est vrai, que ces grands travaux publics, entrepris systématiquement par l'État au moyen d'emprunts, diminuent ou même suppriment l'initiative privée. On peut citer l'exemple de l'Angleterre, qui est le pays dont l'outillage collectif a atteint le plus grand développement, et qui doit aux particuliers ou bien aux associations, non seulement ses chemins de fer, mais ses canaux et même ses docks. L'objection n'est pas sans portée. On peut répondre que la constitution économique de la société est en France et en général sur le continent européen tout autre qu'en Angleterre, que les fortunes individuelles y sont moins capables d'entreprises de longue haleine et réclamant de grands capitaux. On peut dire encore que si la Grande-Bretagne, en tant que nation, ne dépense pour ainsi dire rien en travaux publics, les comtés et les bourgs n'imitent pas cette abstention. Chaque année, les localités dans le Royaume-Uni empruntent des sommes considérables, en général pour des œuvres de travaux publics. D'après les *Statistical Abstracts*, ces emprunts locaux étaient de 150 millions de francs (6,004,000 liv. sterl.) en 1867-68 ; en 1879-80 ils montaient au chiffre bien plus considérable de 380 millions

(1) Nous avons souvent critiqué dans la presse le plan de M. de Freycinet, sans nous mettre en contradiction avec ce qui figure ici dans le texte. Nous parlons plus haut de travaux publics montant à 11 milliards environ pour l'État, les départements, les villes, les compagnies de chemins de fer à exécuter en vingt-cinq ans. Or, le plan Freycinet comportait une dépense de 10 à 12 milliards de francs pour l'État seul en une dizaine d'années, et le total des dépenses pour l'État, les départements, les communes, les compagnies eût monté à un chiffre moitié plus élevé que celui que nous indiquons dans le texte. Il se fût étendu en outre sur une période moitié moindre ; enfin les travaux projetés ne paraissent pas toujours avoir été bien choisis. Il y a là une question de mesure et de choix. (Note de la 3e édition.)

de fr. (15,103,882 liv. st.); en 1881-82 ils dépassent 415 millions de fr. (16,466,423 liv. st.); en 1887-88 ils descendent à 260 millions de fr. (10,257,235 liv. st.); en 1893-94 ils s'élèvent à 16,058,233 liv. st., ou 404 millions de fr.; en 1900-01 à 35,533,456 liv. st., près de 900 millions de fr. (1). Les emprunts publics locaux atteignent donc dans le Royaume-Uni des sommes colossales; une partie en est certainement gaspillée.

L'État, en Angleterre de même qu'en France, est l'un des grands bailleurs de fonds des localités. Il les fait jouir de la supériorité de son crédit, dans certaines conditions, pour les travaux publics locaux. De 1792 à 1910, l'État avait ainsi prêté aux localités 194,741,489 liv. sterl., ou 4,869 millions de fr. Sur ces avances, il avait recouvré 113,360,997 liv. st., environ 2,834 millions de fr.; il avait abandonné 12,482,957 liv. (312 millions de fr.); on avait radié pour diverses causes 537,789 liv. et les localités restaient redevables au Trésor de 68,359,746 liv. st. (1,709 millions de fr.) (2). Ce mode de prêts de l'État aux localités, bon en principe, induit souvent celles-ci en des dépenses inconsidérées par les facilités qu'il leur fournit. Aussi une loi a été faite en 1879 pour restreindre le chiffre croissant des avances de l'État anglais aux administrations locales. Ces avances portaient, en général, un intérêt de 3 1/2 à 4 p. 100 qui, depuis lors, a, sans doute, dû être réduit à 3 p. 100. Cela n'empêche pas les grandes villes d'emprunter directement au public à un taux d'intérêt qui, avant la guerre du Transvaal, variait de 2,60 à 3 p. 100 et, depuis lors, monte à 3 1/2 ou 3 3/4 p. 100. En 1907-08, les localités de la Grande Bretagne et de l'Irlande devaient 14 milliards 711 millions de francs (588,560,894 liv. sterl.).

Les États de race anglo-saxonne, où la constitution de la propriété et de l'industrie est plus démocratique que dans le Royaume-Uni, n'imitent pas, non plus, l'abstention du gouvernement anglais pour les travaux publics. Dans l'Amérique du Nord, l'Union ou les États ont accordé d'énormes subventions en terres aux lignes de chemins de fer; ce mode de subvention équivaut largement à des secours en argent, et il ne peut naturellement être pratiqué que par une nation dont tout le territoire n'est pas encore occupé. Quant aux colonies australiennes, à l'Inde anglaise, au Canada, au Cap et aux autres possessions anglaises, les travaux publics y pullulent et sont entrepris en grande partie au moyen d'emprunts. La dette publique de l'Inde, qui s'élève à près de 6 1/2 milliards de fr. (253,884,619 liv. sterl.) en

(1) De 1901-02 à 1904-05, ces emprunts locaux furent respectivement de 39,873,491 liv. st., 39.773.168, 36.433.133, 38,315.527, soit 1 milliard environ par an.

(2) Voir sur ce sujet le *Bulletin de statistique et législation comparée* (du ministère des finances), 1er semestre de 1878, pages 22 et 288; 2e semestre de 1878, page 121; 2e semestre de 1879, page 215; 2e semestre de 1883, page 600, 1er semestre de 1891, page 653, et les *Statistical Abstracts* pour 1897 et pour 1909 (pages 34 et 55).

1906, celle des différentes colonies australiennes qui atteignait, en 1907, 5,700 millions de fr. (227,722,130 liv. sterl.) pour 4,550,000 habitants (Nouvelle-Zélande non comprise) ont surtout cette origine (1).

On conçoit donc que la réserve du gouvernement anglais pour les travaux publics ne puisse être imitée par les peuples du continent européen, puisqu'elle ne l'est pas par les colonies mêmes de l'Angleterre. Il convient, néanmoins, de résister aux entraînements en pareille matière. Les travaux publics doivent être entrepris avec discernement et exécutés peu à peu ; sinon, le gaspillage est inévitable et on fera des œuvres d'ostentation, on fera sans étude suffisante des travaux superflus. On a vu ainsi un petit pays, le Pérou, dépenser en chemins de fer d'une exploitation très difficile les sommes considérables qu'il avait rassemblées par des emprunts en Europe. Les États, comme les particuliers, plus même que les particuliers, ne peuvent échapper à la prodigalité, quand ils ont entre les mains des sommes énormes. Il faut faire avec mesure ces œuvres utiles, ne rien précipiter, et combiner toujours l'impôt avec l'emprunt pour les travaux même les plus productifs (2). On doit enfin tenir compte des charges du pays, de l'importance de sa dette, des ménagements que réclame sa situation politique.

Nous avons comparé l'impôt à l'emprunt. Il n'y a nul doute que dans les circonstances ordinaires l'impôt soit préférable. Il est certain aussi que dans les circonstances critiques l'impôt doit être élevé pour alléger le montant des emprunts ; mais les emprunts sont parfois nécessaires et préférables aux impôts : ceux-ci, en effet, ont une limite qu'ils ne peuvent guère dépasser sans produire une terrible secousse et arrêter presque la vie dans le pays. Si donc l'emprunt est parfois nécessaire, il reste à étudier les mérites et les inconvénients des divers modes d'emprunt expérimentés jusqu'à nos jours.

(1) Voir le *Statistical Abstract for the several colonial and other possessions of the United Kingdom from 1893 to 1907*, publié en 1908. Les colonies australasiennes, toutefois, comme nous le faisions remarquer dans les 5e et 6e éditions de cet ouvrage, en prévoyant une crise prochaine, ont beaucoup abusé depuis 1885 du crédit et elles se sont lancées dans le socialisme d'État. Aussi ont-elles éprouvé, pendant quelque temps, plus de difficultés, malgré leurs énormes ressources, à trouver des prêteurs. En 1891, deux emprunts australasiens, l'un de l'Australie du Sud, l'autre du Queensland, ont échoué sur la place de Londres : les banquiers ont dû s'en charger à des cours plus bas que ceux auxquels on offrait les titres au public, qui s'abstint. Puis une crise grave a sévi sur l'Australie en 1893, où la plupart des banques ont dû suspendre leurs paiements. Depuis l'an 1900, les colonies australiennes se relèvent et leur crédit s'améliore, quoique le public britannique ne s'empresse plus à couvrir leurs emprunts. Consulter l'ouvrage de mon fils Pierre Leroy-Beaulieu, qui a parcouru l'Australie et la Nouvelle-Zélande en 1895 : *Les Nouvelles Sociétés Anglo-Saxonnes*, 1896, et 2e édition, 1900.

(2) L'abus des travaux publics, exécutés par l'État ou garantis par lui, est pour beaucoup dans les désastres ou les embarras de nombre de nations civilisées : République Argentine, Brésil, Portugal, Grèce, Italie. Ces pays eussent plus assuré leur prospérité en mettant moins de hâte à tous ces travaux coûteux. (Note de la 5e édition, 1891).

APPENDICE A LA SIXIÈME ÉDITION. — *Les impôts de guerre aux États-Unis dans la lutte contre l'Espagne en 1898.* Au point de vue de la répartition des frais actuels d'une guerre entre l'impôt et l'emprunt, il est intéressant d'étudier la conduite d'un grand peuple, habitué à donner au monde, tantôt de bons, tantôt de médiocres exemples, plutôt qu'à suivre ceux d'autrui, à savoir les États-Unis, dans leur courte, mais coûteuse, guerre contre l'Espagne, en 1898.

Quelques semaines après l'ouverture des hostilités, le Sénat et la Chambre des représentants adoptèrent une « loi ayant pour objet de créer les voies et moyens pour faire face aux dépenses de guerre et à d'autres dépenses », et cette loi fut promulguée le 13 juin 1898. Elle élevait de 1 1/2 dollar à 2 le droit sur tout baril de bière et sur toutes les autres boissons fermentées similaires. Elle établissait, en outre, les taxes spéciales suivantes à partir du 1er juillet : sur les banquiers, 50 dollars avec 2 dollars en plus pour 1,000 dollars de capital employé ; sur les courtiers en valeurs, monnaies, billets, 50 dollars ; sur les courtiers de commerce et prêteurs sur gages, 20 dollars ; sur les courtiers maritimes, 10 dollars ; sur les propriétaires de cirque, 100 dollars ; sur les propriétaires de théâtre dans les villes de plus de 25,000 âmes, 100 dollars également ; 10 dollars sur les propriétaires ou agents de spectacles publics autres que ceux précités ; 10 également pour billard ou jeu de boules. Les droits sur le tabac étaient élevés à 12 cents (60 centimes) par livre ; 1 dollar, 1 dollar 50 et 3 dollars 60 par 1,000 cigarettes ou cigares, suivant le poids ; en même temps, les manufacturiers ou marchands de tabac étaient assujettis à des taxes allant, suivant le cas, de 6 dollars à 24. De nouveaux droits de timbre, tantôt fixes, tantôt proportionnels, étaient aussi institués ; les premiers allaient de 1 cent (5 centimes) par dépêche télégraphique à 10 dollars par charte partie pour les navires au-dessus de 300 tonneaux ; parmi les deuxièmes, on remarque une taxe de 8 cents (40 centimes) par 100 dollars de prime d'assurance sur la vie (1) ou 40 p. 100 de la première prime hebdomadaire, quand les primes se paient chaque semaine. Les baux, les contrats de louage étaient frappés d'une taxe de 25 cents (1 fr. 25) à 1 dollar (5 fr. 18) ; les manifestes pour l'étranger, de 1 dollar à 5, suivant l'importance du navire ; les billets de passage par mer, de 1 dollar à 5 ; les procurations, protêts, etc., de 10 cents (0 fr. 50) à 25 cents (1 fr. 25). Un droit de 1 cent (5 centimes) était établi sur chaque billet donnant droit à une place de wagon-salon ou de *sleeping car* en chemin de fer.

Les fabricants de préparations médicinales et de parfumerie subis-

(1) Le *Bulletin de Statistique* de juillet 1898, auquel nous empruntons ces renseignements, dit : « 8 cents par 100 dollars assurés » ; mais il semble qu'il y ait là une erreur.

saient des taxes de 1/8e à 5/8es de cent par objet vendu, suivant le prix de vente ; les vins mousseux et autres, une taxe de 1 à 2 cents (5 à 10 centimes) par bouteille ; les fabricants ou marchands de pétrole, une taxe de 0.25 p. 100 sur la partie de leurs recettes excédant 25,000 dollars.

Les successions dépassant 10,000 dollars (51,800 francs) étaient assujetties à un droit de 75 cents par 100 dollars de valeur nette pour les descendants en ligne directe ou les frères et sœurs ; de 1 dollar 1/2 pour les descendants de frères et sœurs ; 3 dollars pour les oncles et tantes du *de cujus* ou descendants d'eux ; 4 dollars pour 100 en ce qui concerne les grands-oncles ou grand'tantes et leurs descendants ; 5 dollars pour les autres héritiers. En outre, ces taxes successorales étaient progressives : de 25,000 à 100,000 dollars, le droit était multiplié par 1 1/2 ; de 100,001 à 500,000, il était doublé ; de 500,000 à 1,000,000, il était multiplié par 2 1/2 ; pour les masses plus importantes, il était triplé. Les successions entre époux restaient indemnes.

Enfin, on mettait une taxe de 10 cents (50 centimes) par livre de thé importé et de 12 dollars par an par personne faisant ou expédiant des farines mélangées (*mixed flour*).

Nous n'avons pas à juger ici toute cette bigarrure de taxes ; constatons seulement que le législateur américain s'adressait à la fois aux taxes directes et aux taxes indirectes.

Tous ces impôts ne devaient pas suffire aux dépenses de la guerre. On a besoin alors non pas tant de ressources échelonnées, telles que l'impôt peut les fournir, que de ressources immédiates qui ne peuvent provenir que d'emprunts. Aussi la même loi du 13 juin 1898 autorisait : 1° l'émission d'un emprunt de 100 millions de dollars en certificats portant intérêt à 3 p. 100 ; 2° l'émission de 400 millions de dollars en obligations (*bonds*) des États-Unis, rachetables facultativement en monnaie des États-Unis (*coin*) dix ans après l'émission, remboursables dans un délai maximum de 20 ans (1) et portant intérêt à 3 p. 100 ; 3° la frappe de monnaies d'argent (détestable expédient) à concurrence de 1,500,000 dollars par mois, donnant 50 p. 100 de bénéfice au Trésor. C'était donc 500 millions de dollars, près de 2 milliards 600 millions de francs que le gouvernement pouvait emprunter. Ainsi, même dans cette guerre relativement secondaire pour un aussi grand État que les États-Unis, si l'on a cru, avec raison, devoir établir immédiatement des impôts nouveaux, on a demandé à l'emprunt le plus gros bloc des ressources, et les États-Unis ne se seront même pas procuré par l'impôt une proportion relativement aussi considérable des frais de guerre que l'ont fait les Anglais pendant la guerre de Crimée.

(1) Voir sur ce système d'emprunt propre aux États-Unis, le chapitre suivant, p. 350.

Appendice a la septième édition. — *La Méthode financière de la Grande-Bretagne pendant la guerre sud-africaine* (*1899-1902*); *celles du Japon et de la Russie pendant la guerre de 1904-1905*. — La Grande-Bretagne, après une nouvelle période de plus de quarante ans de paix, interrompue ou troublée à peine par quelques expéditions coloniales d'une portée restreinte, s'est trouvée, à la fin du XIXe siècle et au commencement du XXe, engagée dans une guerre lointaine qui, pour l'effort exigé et les sommes absorbées, a pris les proportions d'une guerre de premier ordre. Pendant trente-deux mois qu'a duré la guerre de l'Afrique du Sud contre les Boers, la Grande-Bretagne a dû faire des sacrifices énormes en hommes et en argent. Elle a été beaucoup plus profondément secouée et plus durablement atteinte par cette guerre extra-européenne que par la guerre de Crimée.

Pour rassembler les ressources exigées par cet intense et long conflit, la Grande-Bretagne suivit sa méthode habituelle, décrite plus haut (pages 270-275); elle recourut à la fois aux impôts et aux emprunts. Elle pensa qu'elle ne pouvait décharger la génération présente de toute large participation aux frais de la lutte ; elle croyait d'abord, sans doute, qu'il lui suffirait d'établir quelques impôts ou d'émettre quelques emprunts à court terme, sorte d'anticipation du produit prochain des impôts et des excédents de recettes qu'on pouvait espérer quand la paix sera rétablie. Ces moyens, toutefois, se montrèrent insuffisants et il fallut conclure, non seulement des emprunts de longue durée, mais, à la fin, des emprunts perpétuels.

C'est en octobre 1899 que les républiques du Transvaal et de l'Orange envoient leur ultimatum à la Grande-Bretagne, et presque immédiatement pour celle-ci se succèdent les défaites. Le 6 mars 1900 le Parlement établit toute une série d'impôts nouveaux : le droit de douane sur la bière est élevé de 7 shillings à 8 shillings par baril (36 litres), celui sur les spiritueux de 10 shil. 10 à 11 shil. 4 par gallon (4 lit. 54) ; ces deux surtaxes devaient produire 202,000 liv. sterl. et en ont effectivement produit 221,000 (5,525,000 fr.) par an. Les mêmes droits sur ces deux denrées pour l'excise (contributions indirectes intérieures) sont accrus respectivement de 6 shil. 9 à 7 shil. 9 par baril et de 10 shil. 6 à 11 shillings par gallon, pour des rendements annuels respectifs prévus de 1,750,000 et 800,000 liv. sterl. et des rendements réels de 1,500,000 et 918,000 liv. sterl. (37 1/2 millions de fr. et 23 millions de fr.). Le droit sur le thé est porté de 4 à 6 pence (40 à 60 centimes) la livre, surtaxe dont on attendait 1,700,000 liv. sterl. annuellement et qui en produisit 2,041,712 (52 1/2 millions de fr.). Le droit sur le tabac brut est élevé de 2 shil. 8 à 3 shillings ou de 3 à 3 shil. 4 par livre, suivant les sortes, avec des augmenta-

tions correspondantes pour le tabac manufacturé, pour un rendement annuel prévu de 1 million sterl. et un rendement réel de 1,416,028 liv. (35 1/2 millions de fr.). Tout cet ensemble de surtaxes aux droits de douane et de contributions indirectes attei gnait un rendement annuel effectif vérifié de 6,146,947 liv. sterl., soit 154 millions de francs en chiffres ronds. Un mois plus tard, le 6 avril 1900, le Parlement, faisant un pendant à ces surtaxes aux impôts indirects, élevait de 50 p. 100 le taux de l'impôt sur le revenu, soit de 8 pence à 1 shilling par liv. sterl. de revenu ou de 3,33 à 5 p. 100, mesure dont on attendait une rentrée annuelle de 8,700,000 liv. sterl. et qui produisit effectivement 9,700,000 liv. sterl. (243 millions de fr.). Ainsi quatre à cinq mois après le début de la guerre sud-africaine et dès qu'elle en comprit toute la gravité, la Grande-Bretagne créa pour 15,847,000 liv. sterl., environ 400 millions de francs, d'impôts nouveaux.

La lutte prenant des proportions de plus en plus vastes, la Grande-Bretagne ne s'en tint pas là; elle recourut à de plus grands moyens encore et n'hésita pas à rétablir des taxes dont l'abandon un quart de siècle ou un demi-siècle auparavant avait été considéré comme un immense progrès définitivement acquis. Un an plus tard, le 19 avril 1901, elle établit un droit de 1 shilling par tonne à l'exportation du charbon, excepté celui d'une valeur inférieure à 6 shillings (7 fr. 50) la tonne; elle attendait 1,367,000 liv. sterl. de cette mesure qui rapporta en réalité 2,100,000 liv. sterl. (52 millions 1/2 de fr.). Elle rétablit le droit sur le sucre, aboli depuis plus d'un quart de siècle (1874, voir tome Ier de cet ouvrage, page 818), le fixant à 4 shil. 2 par centner (50 kilogrammes) pour les sortes habituelles, avec des tarifs plus bas pour les sortes inférieures, soit 10 fr. 50 environ par 100 kilogrammes; elle attendait de cette surtaxe 5,364,000 liv. sterl.; elle en obtint 6,100,000 (152 millions 1/2 de fr.). Des taxes intérieures correspondantes sur le glucose et la saccharine rapportèrent 80,000 liv. sterl. (2 millions de fr.); enfin le 6 avril 1901, l'impôt sur le revenu était une seconde fois accru, porté de 1 shilling par liv. sterl. à 1 shil. 2 pence, soit de 5 à 5,86 p. 100; on espérait de cette surtaxe 4,700,000 liv. et l'on en obtint 5 millions de livres (125 millions de fr.). Cette seconde fournée de taxes et de surtaxes représentait un surcroît de taxation de 13,280,000 liv. sterl. (332 millions de francs).

On n'avait pas encore épuisé le recours aux impôts pour soutenir la guerre : celle-ci se prolongeant au delà de l'attente et exigeant des sacrifices tout à fait imprévus, le Parlement se reprit une troisième année à accroître les impôts : le 15 avril 1902, il ressuscita un ancien droit de douane à l'entrée sur les céréales, de 3 pence (31 cen-

times) par centner (50 kilogrammes) sur le blé et des droits proportionnels sur les autres céréales et les farines, qui produisirent 2,500,000 liv. sterl. (62 millions 1/2 de fr.); des corrections légères, ayant une cause technique, aux droits sur les spiritueux et le glucose produisirent 39,000 liv. sterl. (1 million de fr. en chiffres ronds); le 6 avril 1902, une troisième surtaxe à l'impôt sur le revenu, qui élève celui-ci de 1 shill. 2 à 1 shill. 3 par liv. sterl. (de 5,86 à 6,10 p. 100) produisit 2,580,000 liv. (64 millions 1/2 de fr.). Cette troisième fournée de taxes ou surtaxes, qui ne précéda que de 6 à 7 semaines la conclusion de la paix, représentait un ensemble d'impôts de 5,119,000 liv. sterl. (128 millions de fr. environ).

Récapitulons cet ensemble de mesures, ces trois fournées de taxes ou surtaxes que la guerre sud-africaine porta la Grande-Bretagne à établir. Elles atteignent un poids annuel d'impôts nouveaux de 34,245,947 liv. sterl. (856 millions 1/2 de francs en chiffres ronds). Sur cette somme de 34,246,000 livres en chiffres ronds ou 856 millions 1/2 de fr. d'impôts nouveaux, les taxes directes (élévations successives de l'impôt sur le revenu) fournissaient 17,280,000 liv. st. (432 millions de fr.) et les taxes indirectes de toutes sortes (douanes et *excise*) 16,965,947 liv. sterl. (424 millions de fr.). Le fardeau avait ainsi été exactement partagé entre les deux grandes catégories de taxes. C'est la plus colossale surcharge qu'un peuple européen ait établie au cours d'une grande lutte ayant deux ans et demi de durée. L'effort ici a été beaucoup plus grand que celui qui fut fait pendant la guerre de Crimée et dont on parle tant.

Il ne pouvait, néanmoins, faire face à toutes les dépenses de la guerre sud-africaine qui exigèrent 5 milliards et demi à 6 milliards de fr. Ces impôts nouveaux, établis quatre à cinq mois après le début de la guerre, ne rendaient que moins de 400 millions pendant la première année, environ 730 millions pendant la deuxième année et enfin 862 millions pendant la troisième année qui s'écoulait presque entière après que la guerre était achevée. C'était donc peu au delà de 2 milliards que ces taxes et surtaxes pouvaient fournir, soit pour faire face aux dépenses courantes de la guerre, soit pour liquider celle-ci.

Il fallut, de toute nécessité, recourir aux emprunts. On crut, au début, pouvoir n'émettre que des bons du trésor ou des obligations à court terme qui anticiperaient simplement le produit des taxes nouvelles ou surtaxes établies non seulement pour la durée de la guerre, mais pour la période de liquidation des dépenses de celle-ci, et, en effet, la plupart de ces taxes nouvelles et surtaxes furent maintenues après la paix du mois de mai 1902. On émit ainsi pour des

sommes considérables de bons du trésor et d'obligations à court terme : cette dette que nos voisins appellent *unfunded debt* (dette non fondée) montait au chiffre modeste de 8,133,000 liv. sterl. (204 millions de fr.), le 31 mars 1899, fin de l'année financière 1898-99 ; elle s'éleva graduellement (la guerre sud-africaine ayant éclaté en octobre 1899) à 16,133,000 liv. sterl. (403 millions de francs) au 31 mars 1900, puis au chiffre énorme de 78,133,000 liv. sterl. (1,954 millions de fr.) le 31 mars 1901, pour redescendre après la paix (fin mai 1902) à 75,133,000 liv. sterl. (1,878 millions de francs) le 31 mars 1903, soit un accroissement de 67 millions de livres (1,675 millions de fr.) depuis le 31 mars 1899.

En même temps, la dette fondée (*funded debt*) s'accroissait dans des proportions considérables : de 583,186,105 liv. sterl. (14,579 1/2 millions de fr.) au 31 mars 1899, elle montait à 640,085,726 liv. sterl. (16 milliards 2 millions de fr.) au 31 mars 1903, soit un accroissement de 56,899,621 liv. sterl. ou 1,422 millions 1/2 de francs. En même temps, le chiffre de la dette en annuités terminables (voir plus loin, page 335) s'élevait de 36,702,267 liv. sterl. au 31 mars 1899 (917 1/2 millions de fr.) à 55,560,036 liv. sterl. (1,389 millions de fr.), soit une augmentation de 18,857,769 liv. sterl. (471 1/2 millions de fr.).

En réunissant ces trois chefs de la dette publique britannique, on trouve un total de 635,393,734 liv. sterl. (15 milliards 885 millions de fr. en chiffres ronds) au 31 mars 1899 et 798,349,190 liv. sterl. (19,958,729,000 fr.) au 31 mars 1903, soit un accroissement de 162,955,456 liv. sterl. ou 4 milliards 73 millions 1/2 de francs.

On peut considérer cet écart entre l'ensemble de la dette britannique au 31 mars 1899 et le même ensemble au 31 mars 1903, comme représentant les sommes que la guerre sud-africaine, pendant sa durée et sa liquidation, a forcé la Grande-Bretagne à emprunter.

Ainsi, quoique ayant établi des impôts énormes, jusqu'au chiffre colossal de 856 millions 1/2 de francs par an, la Grande-Bretagne a encore été obligée d'emprunter, pour faire face aux frais de cette guerre, plus de 4 milliards de francs.

C'est une preuve décisive de l'impossibilité où se trouve un grand pays engagé dans une guerre de premier ordre de suffire aux exigences de la lutte sans emprunter des sommes considérables.

Et les emprunts à court terme, simples anticipations de ressources prochaines, ne suffisent pas en pareille occurrence. La Grande-Bretagne tenta d'abord de recourir à ce moyen : elle émet, en 1899, 8 millions de liv. sterl. (200 millions de fr.) de bons du trésor (Treasury Bills), puis de nouveau pour 5 millions de liv. sterl. (125 millions de francs) en 1900. Mais dès la même année, elle fut amenée à

émettre des *Exchequer Bonds* (Bons de l'échiquier), obligations du trésor à échéance un peu moins prochaine, soit 10 millions de liv. sterl. (250 millions de fr.) remboursables à trois ans environ de date (août 1903), puis 3 millions de liv. sterl. (75 millions de fr.) dans la même année 1900, remboursables à plus de 5 ans de date (décembre 1905), puis encore, toujours dans la même année 1900, 11 millions de liv. sterl. dans les mêmes conditions. Mais tous ces petits moyens sont insuffisants ; il lui faut porter de plus en plus loin le terme de remboursement de ses emprunts, afin d'attirer davantage le gros public que des emprunts à court terme ne séduisent pas. La Grande-Bretagne se décide, toujours en 1900, à émettre un emprunt de guerre (*War Loan*) 2 3/4 p. 100 de 30 millions de liv. sterl. (750 millions de fr.) remboursables au bout de dix ans environ (avril 1910). Et voilà que même ces emprunts à dix ans de date ne paraissent pas assez séduisants pour secouer le très grand public, lui faire réaliser ses épargnes, arbitrer ses anciennes valeurs contre les emprunts offerts par le trésor, c'est-à-dire vendre les premières pour souscrire aux seconds : afin d'obtenir ce résultat nécessaire, la Grande-Bretagne, laissant là les atermoiements et les tâtonnements, se résout à émettre de grosses masses de Consolidés, pour 60 millions sterl. (1,500 millions de fr.) d'abord en 1901, puis pour 32 millions sterl. (800 millions de fr.) dans la même année.

Ainsi, la Grande-Bretagne dut, pour faire face à la guerre sud-africaine, établir une somme annuelle de 856 1/2 millions de francs d'impôts nouveaux, laquelle dans les années de 1899-1900 à 1902-03, c'est-à-dire pendant la durée de la lutte et l'année de liquidation qui a suivi, sont calculés, vu les dates diverses de leur établissement, lui avoir rapporté environ 1,900 millions de fr. Puis elle dut emprunter 4 milliards de fr. en chiffres ronds, dont plus de 2 milliards en Consolidés perpétuels, c'est-à-dire sans époque fixe de remboursement, quoique le gouvernement ait la faculté d'imposer celui-ci à partir du 25 avril 1923, ce qui est le cas, d'ailleurs (en vue de ménager des conversions), pour toute la masse des Consolidés britanniques, et 750 millions en chiffres ronds à dix ans d'échéance, les autres emprunts émis dans cette période étant, pour la plupart, à cinq ans d'échéance, quelques-uns à trois ans et une petite quantité seulement, émise au début, quand on ne se rendait pas compte de la durée et de l'intensité de la lutte, à une échéance plus prochaine.

En résumé, un tiers environ des dépenses de la guerre du Transvaal (pendant la lutte et sa liquidation) a été défrayé par des impôts, plus du tiers (42 p. 100 environ) par des emprunts en Consolidés, c'est-à-dire une dette perpétuelle, sauf amortissement, et entre le

tiers et le quart par des emprunts à échéance prochaine ou peu lointaine, ne dépassant pas dix ans.

Voici des calculs tirés des publications britanniques à ce sujet qui diffèrent sur quelques points, mais légèrement, des données précédentes et qui les confirment dans leur généralité :

Augmentation des impôts britanniques pour pourvoir aux frais de la guerre sud-africaine.

Droits de douane.	Montant du droit additionnel.	Produit évalué de ces droits additionnels depuis leur établissement jusqu'à la fin de l'exercice 1902-1903.
1° Thé	2 pence par livre (1) £.	6.158.000
2° Tabac	4 —	3.929.000
3° Spiritueux	6 pence par gallon (2)	650.000
4° Sucre	4,2 pence par centner (3)	11.200.000
5° Charbon	1 shilling par tonne exportée	3.405.000
6° Blé et farine	3 pence et 5 pence respectivement par centner (3)	2.650.000
Total pour les droits de douane £.		27.992 000
Taxes intérieures.		
7° Bière	1 shilling par barril (4)	5.351.000
8° Spiritueux	6 pence par gallon	2.655.000
9° *Income-tax* (impôt sur le revenu)	4 pence par liv. st. en 1900-1901. 2 — de plus en 1901-1902. 1 — — 1902-1903.	39.377.000
10° Glucose		150.000
11° Timbre	1 penny par chèque	500.000
Total pour les taxes intérieures £.		48.033.000
Total pour tous les impôts £.		76.025.000

Emprunts contractés par l'Angleterre pour la guerre sud-africaine,

Nature des emprunts.	Dates.	Montant de la dette contractée. liv. st.	Encaissements nets du Trésor. liv. st.	Expiration des emprunts.
Treasury bills (Bons du Trésor)	1899	8.000.000	8.000.000	1902-1903
	1900	5.000.000	5.000.000	
Exchequer bonds (Bons de l'Échiquier)	1900	10.000.000	9.790.000	août 1903
		3.000.000	2.944.000	déc. 1905
		11.000.000	10.689.000	Idem.
War Loan (Emprunt de guerre) en 2 3/4 p. 100.	1900	30.000.000	29.519.000	avril 1910
Consolidés	1901	60.000.000	56.553.000	rachetables après le 25 avr. 1923.
		32.000.000	29.920.000	
Totaux		159.000.000	152.415.000	

(1) La livre anglaise = 0 kil. 453.
(2) Le gallon = 4 lit. 54.
(3) Le centner = 50 kil. 8.
(4) Le barril = 36 litres.

Les chiffres de ces deux tableaux diffèrent par quelques points de ceux que nous avons donnés plus haut et que nous avons recueillis, pour les grouper nous-même, dans le *Statistical Abstract* de 1903; mais les différences sont peu importantes. Pour l'accroissement de la dette, nous avons cité l'accroissement nominal en supposant les titres émis au pair; le tableau ci-dessus, en indiquant la valeur au pair, met en regard les sommes réellement recueillies par le Trésor, qui sont un peu moindres, certains emprunts ayant été émis au-dessous du pair. D'autre part, les tableaux ci-dessus ont paru au cours de l'exercice 1902-03, alors que les résultats exacts de cet exercice n'étaient pas encore connus, tandis que nous avons eu ces résultats, tant pour le produit des taxes de guerre que pour le grossissement de la dette au cours de cette année qui a suivi la paix. De là les quelques écarts, d'importance d'ailleurs secondaire, entre les deux calculs, écarts qui sont impossibles à éviter dans les statistiques des finances publiques, quand on puise à des sources différentes.

En plus des sommes qu'elle a empruntées du chef de la guerre de l'Afrique du Sud, l'Angleterre s'est trouvée amenée à garantir un emprunt transvaalien de 30 millions de liv. st. (750 millions de francs) émis au lendemain de la guerre ; cette garantie est, à l'heure actuelle, uniquement nominale; mais il n'est pas certain qu'il en soit toujours ainsi, au cas, par exemple, où l'emprunt n'aurait pas été remboursé avant l'épuisement des mines d'or.

Le Japon, dans la guerre qu'il a entrepris en Extrême-Orient contre la Russie, et qui n'était pas encore terminée au moment où parurent les renseignements suivants (nov. 1904), a tenu à imiter la Grande-Bretagne, qu'il semble prendre pour modèle. Il a fait appel à la fois aux impôts et aux emprunts : à la fin de mars 1904, le gouvernement de ce pays évaluait les dépenses de guerre, jusqu'au 31 mars 1905, à 576 millions de yens, soit (le yen valant 2 fr. 50) à 1,440 millions de francs. Il établit des impôts de guerre, à partir du 1er avril 1904 : relèvement de l'impôt foncier, de l'impôt sur le revenu, des patentes, des droits de consommation sur le sucre, les boissons, et de quelques droits de douane, extension du monopole du tabac, impôts nouveaux sur les tissus de laine et le pétrole : ces taxes doivent rester en vigueur une année après la fin de la guerre ; des mesures complémentaires, en juillet 1904, précisèrent l'extension du monopole du tabac. On attendait de ces impôts nouveaux un rendement de 68 millions de yens (170 millions de francs) ; ce chiffre est important pour un pays dont les recettes au budget ordinaire, pour 1903-04, n'étaient évaluées qu'à 231,8 millions de yens (579 1/2 millions de francs) dont 172 millions de yens seulement (430 millions de francs)

provenant d'impôts; le Japon augmentait donc de près de 40 p. 100 le poids des taxes; ce ne pouvait être là, toutefois, qu'un appoint dans la lutte. Le reste, c'est-à-dire de beaucoup la plus grande partie des ressources nécessaires, devait être fourni par des retranchements aux dépenses des budgets ordinaires, des excédents d'exercices clos, des fonds divers, des emprunts publics et d'autres emprunts faits à des établissements spéciaux. Voici le tableau de la répartition de la somme totale de 576 millions de yens entre ces différentes sources.

Dépenses de guerre prévues par le Japon pour l'exercice avril 1904-mars 1905 = 576 millions de yens ou 1,440 millions de francs.

Ressources évaluées.	Millions de yens.	Millions de francs.
Nouveaux impôts et surtaxes..........	68	170
Excédents d'exercices clos, réductions de dépenses..........................	47	117.5
Fonds spéciaux........................	50	125
Emprunts publics......................	380	950
Autres emprunts.......................	31	77.5
	576	1.440.0

C'est donc de beaucoup l'emprunt qui prévaut, puisqu'il doit fournir 1,027 1/2 millions de francs sur cette somme de 1,440 millions, ou plus des deux tiers; les impôts nouveaux ou surtaxes n'interviennent que pour 12 p. 100 environ du total. L'effort fait par le Japon pour relever les impôts et les faire contribuer aux frais de la guerre mérite, néanmoins, d'être loué.

Quant aux emprunts, le Japon en fit simultanément, et l'on doit aussi l'en approuver, à l'intérieur et au dehors. Il émit dans le pays, au début des hostilités, 100 millions de yens (250 millions de francs) de bons du Trésor 5 p. 100 au cours de 95, pour lesquels le chiffre officiel des souscriptions atteignit 450 millions de yens. Il fit, au mois de mai 1904, en Angleterre et aux États-Unis, un emprunt de 100 millions de yens également (250 millions de francs) en bons du Trésor 6 p. 100, remboursables en 1911, et facultativement pour le gouvernement japonais en 1907, gagé sur les douanes, au cours de 93 1/2, dont 2 p. 100 de commission aux banquiers, ce qui ramenait à 91 1/2 le prix touché par le gouvernement japonais. Au mois de novembre 1904 (moment où nous revoyons ces lignes), le Japon émet un autre emprunt extérieur aux États-Unis et en Angleterre de 120 millions de yens (300 millions de francs) à un cours un peu inférieur au cours d'émission du précédent. C'est ainsi 1 milliard de francs, chiffre au pair, que le Japon aurait empruntés au public, dans le courant de 1904.

En même temps, le gouvernement japonais se faisait avancer par la Banque du Japon des sommes qui portaient à 96 millions de yens

(240 millions de francs), au lieu de 36,9 millions de yens (92 millions de francs en chiffres ronds), chiffre moyen de 1903, les avances de cet établissement le 4 juin 1904, soit 150 millions environ d'avances de la Banque provoquées par la guerre. A partir du mois de juin, jusqu'au milieu d'août 1904, par suite des emprunts au dehors, cette avance de la Banque diminua et ne fut plus que 49 millions de yens à cette dernière date, n'excédant que de 12 millions de yens (30 millions de francs) l'avance moyenne de l'année 1903 (1).

La Russie, à l'ouverture des hostilités et pendant la guerre, ne chercha pas à établir des impôts nouveaux. L'empire des czars est encore relativement pauvre; on craignit d'affaiblir la population et également sans doute de l'inquiéter et de la mécontenter en recourant aux taxes. Le gouvernement russe avait eu la très sage prévoyance de constituer, par voie indirecte, un considérable trésor de guerre, résultant d'excédents budgétaires, ce qui pouvait équivaloir à un surcroît d'impôts préalable, et de reliquats inemployés d'emprunts (voir plus haut, page 222). Le gouvernement russe fut, néanmoins, obligé de recourir à des emprunts, tout en réduisant dans le budget les dépenses susceptibles d'être ajournées, de 72 millions de roubles, par exemple, celles de construction ou amélioration de chemins de fer (192 millions de francs). Il combina ces emprunts très habilement. Il émit sur la place de Paris, en mai 1904, un emprunt de 800 millions en bons du Trésor à cinq ans d'échéance, à l'intérêt de 5 p. 100, émis à 99 p. 100. Cet emprunt fut plusieurs fois souscrit. Trois mois après, fort opportunément encore, la Russie émettait, en août 1904, un emprunt intérieur de 150 millions de roubles (400 millions de francs en chiffres ronds) en bons du Trésor, formant six séries de 25 millions de roubles chacune, ayant une durée de plusieurs années, mais moindre, au taux d'intérêt de 3.60 p. 100. Le total des dépenses de guerre jusqu'au 31 décembre 1904, était alors estimé, par le *Bulletin russe de statistique financière* (publication officielle) devoir osciller entre 500 et 600 millions de roubles (1,333 à 1,600 millions de francs). Les dépenses de la guerre, jusqu'au 16 août 1904, n'auraient pas, d'après des évaluations de même origine, dépassé, pour six mois, 257 1/2 millionsde roubles (687 millions de francs en chiffres ronds), soit 43 millions de roubles ou 115 millions de francs par mois. Il est probable que la gravité des événements survenus depuis ces évaluations du printemps de 1904 aura accrû, dans une mesure notable, peut-être de moitié ou des trois quarts, sinon plus, les dépenses mensuelles de la fin de l'année 1904 et celles surtout de 1905.

(1) Russie et Japon. *Les finances des belligérants*, par Karl Helfferich, traduction française, Guillaumin, 1904, pages 110 à 119.

Telles sont les mesures qui ont été prises par les belligérants pendant la première partie de la guerre de 1904 (1).

Nous n'apprécions pas, en ce moment, au point de vue technique, les différentes natures d'emprunts émis par le Japon et la Russie en cette occurrence, ce sera l'objet d'un examen ultérieur (voir le chapitre v).

Il suffit d'avoir établi que, sauf la Russie qui en a été empêchée par des raisons spéciales d'une manifeste évidence, les principales nations qui se sont trouvées engagées dans de grandes guerres pendant le dernier quart du XIXe siècle ou au commencement du XXe ont recouru simultanément à l'impôt et à l'emprunt, notamment les États-Unis, la Grande-Bretagne et le Japon, et que, d'autre part, quand le conflit a pris de vastes proportions et a eu une longue durée, l'impôt, même accrû rapidement et avec beaucoup de rigueur, ce qui a été le cas de la Grande-Bretagne et du Japon, n'a pu fournir qu'une partie secondaire des frais de la lutte (2).

(1) Le Rapport du ministre des finances de Russie à l'empereur pour l'exercice 1905 s'exprime ainsi (pages 7 et 8), sous la rubrique que nous reproduisons :

« **Combien la guerre a coûté jusqu'ici. Ressources y affectées.**

« Fin décembre 1904, le total des crédits ouverts cette année, du chef de la guerre, à toutes les administrations tant militaires que civiles, s'élevait au chiffre considérable de 621 millions de roubles. Si l'on veut toutefois se rendre compte de la portée réelle de ce chiffre, on ne peut s'abstenir de considérer que, étant donné notre système de pourvoir pour quatre mois d'avance à l'entretien des troupes sur le théâtre de la guerre, le total général des crédits dès à présent ouverts englobe des dépenses qui n'auront lieu qu'au commencement de l'année prochaine. Il entre, en outre, dans ce même total, des allocations destinées à régler des approvisionnements dont une partie seulement aura été payée en 1904. Ce total comprend enfin des crédits de réserve qui constituent par avance la contre-partie des dépenses urgentes sans imputation spéciale dont il a été parlé plus haut.

« En regard de cette évaluation provisoire des dépenses de la guerre, il convient de présenter un relevé, provisoire également, des ressources du Trésor sur lesquelles il a été fait face à ces dépenses. Au mois de janvier 1904, c'est-à-dire avant qu'éclatât la guerre avec le Japon, les disponibilités du Trésor impérial s'établissaient à 352,4 millions de roubles et, déduction faite de 195,8 millions de roubles sur lesquels étaient imputées les dépenses extraordinaires du budget de 1904, à 156,6 millions r. Les annulations partielles de crédits effectuées selon les ordres de Votre Majesté Impériale ont ajouté à ce chiffre 148,3 millions r.

« D'autre part, les obligations 5 p. 100 à court terme émises au mois d'avril et les bons du Trésor 3.60 p. 100 créés au mois d'août ont produit ensemble 432 millions r., ce qui, avec les 156,6 millions r. et 148,3 millions r. sus-mentionnés, a porté l'ensemble des ressources du Trésor pour 1904, en sus des recouvrements budgétaires, à 736,9 millions r. Si l'on déduit de ce total 19,5 millions r. affectés à des dépenses non prévues au budget de 1904 : service des emprunts contractés en cours d'exercice, travaux de défense nationale sans connexion immédiate avec les opérations militaires, etc., les 717,4 millions r. restants constituent l'ensemble des ressources qui, en 1904, ont été en partie dépensées, en partie reservées, pour les besoins de la guerre avec le Japon. »

(2) On lit dans la partie financière du *Journal des Débats* du 24 juillet 1905 : « Depuis le début de la guerre, le Japon s'est procuré 982 millions de yens (le yen = 2 fr. 50) par des bons du Trésor, des emprunts étrangers et des dettes flottantes, 216 millions de yens par des relèvements d'impôts, 96 millions par des annulations de crédits, etc. Les contributions volontaires ont été de 1 million et demi de yens. »

CHAPITRE V

DES DIFFÉRENTS MODES D'EMPRUNTS PUBLICS.

Les emprunts publics peuvent se diviser en trois catégories principales : les emprunts forcés ; les emprunts dits patriotiques ; les emprunts volontaires et ordinaires.

Des emprunts forcés ostensibles, et des emprunts forcés dissimulés ou *consolidations*. — Infériorité des emprunts forcés relativement aux emprunts volontaires. — Lenteur et inefficacité des emprunts forcés. — Exemples d'emprunts forcés en France, en Autriche, en Espagne. — Les emprunts forcés échouent presque toujours : il n'est guère de cas où l'on ne puisse les remplacer avantageusement par des emprunts volontaires. — L'abus des cautionnements en numéraire pour les fonctions publiques peut être regardé comme un mode atténué et partiel d'emprunts forcés.

Le procédé connu sous le nom de consolidations. — Le paiement des fournisseurs de l'État en titres de rentes. — La consolidation obligatoire de créances sur l'État à brève échéance. — Inconvénients considérables de ces expédients. ils ruinent pour longtemps le crédit d'un pays. — De quelques consolidations récemment effectuées ou proposées. — La dette de l'État envers les caisses d'épargne. — Grands inconvénients du système français des caisses d'épargne.

Les emprunts dits patriotiques : en quoi ils diffèrent des emprunts volontaires habituels. — Ces sortes d'emprunts ont toujours échoué et nuisent au crédit des gouvernements qui y recourent. — L'emprunt national de 1831 ; l'emprunt national de 1848.

Les emprunts volontaires, s'adressant à l'intérêt et non au patriotisme des prêteurs, sont les seuls qui soient susceptibles de succès. — Des différents modes d'emprunts volontaires. — Les emprunts en rentes perpétuelles. — Par quelles raisons l'on explique et l'on cherche à justifier la perpétuité des dettes nationales. — L'État a toujours la faculté de rembourser à son gré, sauf stipulation contraire, ses dettes perpétuelles. — La dépréciation des métaux précieux et le développement de la richesse publique allègent d'une manière insensible, mais constante, le poids des dettes nationales dans les pays prospères.

Les quatre modes d'emprunts publics que l'on peut opposer au système des rentes perpétuelles. — Les emprunts en rentes viagères, les annuités à terme, les obligations amortissables par tirages périodiques, les bons remboursables à époque fixe. — Pourquoi l'on préfère souvent ces différents modes d'emprunts aux rentes perpétuelles. — L'État français interdit aux départements et aux communes tous les emprunts non remboursables dans une période déterminée.

Les emprunts publics en rentes viagères étaient autrefois très nombreux. — Le procédé des *tontines*. — Les tontines créées en France sous le règne de Louis XIV. — Les tontines instituées en Angleterre sous Guillaume III et ses successeurs. — Presque tous ces emprunts en rentes viagères échouent et sont préjudiciables au Trésor. — Les rentes viagères créées par quelques États en remplacement de titres de la dette consolidée. — Pratique ininterrompue de ce système en Angleterre depuis 1808. — Excellents résultats qu'il a donnés. — Imitation de ce système en France depuis 1852 par la fondation de la Caisse des retraites pour la vieillesse. — Cette méthode est l'un des meilleurs procédés d'amortissement. — Le grand défaut de la Caisse française des retraites pour la vieillesse. — Quant aux emprunts proprement dits en rentes viagères, ils doivent être repoussés.

Les emprunts en annuités à terme (*terminable annuities*). — De l'origine des annui-

tés à terme en Angleterre. — Ce genre d'engagements formait, à la fin du dix-septième siècle, la plus grosse part de la dette nationale, et il tient encore dans cette dette une place considérable. — Ces annuités étaient, d'ordinaire, un avantage accessoire accordé aux souscripteurs d'emprunts en rentes perpétuelles. — Elles avaient pour objet de permettre à l'État d'emprunter toujours au pair, même dans les temps les plus critiques. — Détails sur le mécanisme de ces emprunts. — En 1855, l'Angleterre joignit encore à un grand emprunt en fonds consolidés des annuités à terme comme avantage accessoire pour le souscripteur. — De la possibilité d'émettre isolément des emprunts publics en annuités devant avoir 150 ou 200 ans de durée. — Les annuités à terme dans la dette publique française : en quoi elles diffèrent des *terminable annuities* de l'Angleterre.

Les emprunts en obligations amortissables par tirages périodiques. — Avantages considérables de ce mode d'emprunt. — Il est le seul qui assure le fonctionnement régulier de l'amortissement. — Les obligations amortissables peuvent être susceptibles de conversions, comme les rentes perpétuelles. — Appât qu'exerce sur les capitalistes la prime des obligations amortissables. — Le 3 p. 100 amortissable français.

Le système d'emprunts en bons remboursables à échéance fixe. — En quoi il est plus défavorable que le précédent. — La méthode suivie par les Américains pour les emprunts contractés depuis la guerre de Sécession.

Appendice à la 6e édition : Non-convertibilité des obligations amortissables émises sans réserve d'anticipation de remboursement. — Pertes causées au Trésor faute de cette réserve dans le 3 p. 100 amortissable français. — Émission de bons 10-20 par les États-Unis en 1898, pendant la guerre contre l'Espagne.

Appendice à la 7e édition : Remarques techniques au sujet des divers emprunts émis par la Russie et le Japon dans la guerre de 1904.

On a étudié dans les précédents chapitres l'influence économique et financière des emprunts publics; nous en avons comparé les avantages et les inconvénients aux avantages et aux inconvénients d'une surélévation notable des impôts. Ayant reconnu qu'un État peut se trouver dans la nécessité d'emprunter, il nous reste à rechercher quels sont les procédés jusqu'ici usités pour les opérations d'emprunts publics, et quels sont parmi ces procédés ceux qui prêtent le moins à la critique.

Les emprunts publics peuvent présenter des différences d'essence et des différences de forme. Sous le rapport des différences qui affectent le caractère fondamental des emprunts, nous distinguerons trois catégories d'opérations de ce genre, ce sont les emprunts forcés, les emprunts dits patriotiques, et enfin les emprunts volontaires et ordinaires. Par les emprunts forcés l'État prétend exiger de ses nationaux les sommes qu'il juge nécessaires à ses besoins extraordinaires; par les emprunts patriotiques, l'État, sans exiger de ses nationaux un sacrifice, s'adresse cependant à leur sentiment, à leur esprit de devoir, et les convie à lui faire des prêts à des conditions plus favorables pour lui que les conditions habituelles et actuelles du marché des capitaux dans le pays; dans les emprunts ordinaires l'État n'use pas de contrainte, il ne prétend pas non plus demander aux capitalistes une sorte de charité et d'aumône, il s'adresse simplement à leur intérêt, et les invite à lui faire des avances

dans des conditions qui sont en harmonie avec la situation du marché des capitaux. Ainsi, en examinant le fond même des emprunts, voilà trois catégories bien distinctes.

L'État ayant en main la force, possédant en outre par les registres des contributions directes des renseignements, non pas complètement exacts, mais approximatifs, sur la fortune des contribuables, a été souvent tenté de recourir à la première catégorie d'emprunt, l'emprunt forcé. Il tombe sous le sens que l'emprunt forcé est une sorte d'impôt extraordinaire, avec cette différence que le capital versé n'est pas perdu pour les anciens détenteurs, qu'on leur accorde un intérêt, qu'on leur remet des titres négociables et que quelquefois on prend des engagements pour l'époque et le mode de remboursement. L'emprunt forcé est donc plus avantageux pour les contribuables qu'un impôt de même importance, et il l'est moins pour l'État.

Il y a deux genres d'emprunts forcés, l'un qui est connu de tout le monde, qui se pratique au grand jour, qui s'impose à tous les capitalistes ou à tous les propriétaires en proportion de leur fortune présumée. Mais il y a, si je puis ainsi parler, un autre genre d'emprunt forcé, qui est occulte, partiel et sur lequel l'attention publique s'est moins arrêtée : c'est le procédé qui consiste à remettre à des créanciers de l'État pour des fournitures, pour des dommages-intérêts ou pour toute autre cause, des titres de rentes ou d'obligations qu'ils sont tenus d'accepter en paiement. Ce procédé, auquel on a souvent eu recours et qui est parfois connu sous le nom de *consolidation*, se rapproche sensiblement à beaucoup d'égards de l'emprunt forcé ; il présente comme lui le caractère de contrainte, et il en a la plupart des mauvais effets.

Les emprunts forcés du premier genre, c'est-à-dire ceux qui sont publics et généraux ont été souvent usités aux époques de crise. Ils offrent, au point de vue de l'équité et à celui de l'utilité même, des inconvénients nombreux et palpables. Le principal de ces inconvénients, c'est que l'Etat manque de bases pour la répartition équitable de ces emprunts. Il ne peut se servir que de présomptions pour fixer la part de chacun dans les avances qu'il exige. Tantôt il détermine la portion de l'emprunt forcé qui doit être payée par chaque province du pays, laissant aux assemblées provinciales le soin de fixer la part de chaque district, aux assemblées de district celui d'indiquer la part afférente à chaque commune, aux municipalités celui de déterminer la part de chaque individu ; tantôt au contraire il décrète que chaque contribuable devra prêter au Trésor une somme qui est un multiple des contributions directes dont ce contribuable est

chargé en temps ordinaire. Parfois enfin l'Etat choisit un certain nombre de propriétaires ou de capitalistes dans chaque province, généralement les plus imposés, auxquels il s'adresse exclusivement pour avoir les sommes dont il a besoin, laissant indemnes les autres contribuables. Dans ce dernier cas l'injustice est plus criante que dans les deux précédents ; mais, dans tous les cas, on voit qu'il n'y a pas de bases suffisamment exactes pour asseoir, sans injustice, un emprunt forcé.

Alors même, ce que nous ne pouvons admettre que par hypothèse, alors même que l'État pourrait être exactement informé sur l'importance de toutes les fortunes individuelles, l'emprunt forcé serait toujours accompagné de grandes injustices. Toutes les fortunes, en effet, ne sont pas de même nature, toutes ne contiennent pas la même quotité de fonds disponibles ou réalisables. Avec la même fortune deux particuliers peuvent se trouver très inégalement atteints par un emprunt forcé dont la portion demandée à chacun serait cependant strictement proportionnelle à sa fortune. L'un d'eux, par exemple, peut n'avoir que des immeubles, ou bien avoir engagé tous ses capitaux dans des entreprises et dans des placements à longue échéance, tandis que l'autre, sans être plus riche, a une partie de son capital libre et dont il peut disposer à toute heure. Un emprunt forcé dans ces circonstances n'imposera qu'un léger sacrifice au second, et causera au premier des embarras graves ou même amènera sa ruine. C'est là une des causes irrémédiables de l'infériorité de l'emprunt forcé comparativement à l'emprunt volontaire : celui-ci ne prend les capitaux que là où ils sont libres, le premier les demande tantôt où ils n'existent pas, tantôt où ils sont engagés. Si l'on veut prélever l'emprunt forcé avec rigueur, une grande partie des personnes dont on l'exige sont obligées d'emprunter à des particuliers les sommes que leur réclame l'État : et elles ne peuvent obtenir ces avances qu'à des conditions désastreuses et usuraires, précisément parce qu'on sait le pressant besoin où elles se trouvent et qu'un très grand nombre d'habitants du pays sont plongés à la fois et subitement dans cette nécessité de recourir aux emprunts.

Ces circonstances ont pour premier effet que les emprunts forcés blessent la conscience publique par l'inégalité des sacrifices qu'ils demandent à chacun : elles ont pour second effet de rendre ce procédé très inefficace, et de faire que les sommes ainsi réclamées ne rentrent que tardivement et incomplètement dans les caisses de l'État. Reculant devant la nécessité de faire un grand nombre de saisies et d'expropriations, se heurtant à la mauvaise volonté des citoyens, qui usent de temporisation dans l'espoir que la mesure sera abandonnée, l'État

ne recueille qu'une très faible part de la somme que l'emprunt forcé devrait fournir.

En France on a recouru à diverses époques à l'emprunt forcé, plus souvent encore en Autriche et en Espagne. En 1793 on décréta en France un emprunt forcé d'un milliard, qui après beaucoup de lenteur et de résistance ne rapporta que 100 millions de francs. Le revenu des citoyens était évalué avec ou sans le consentement des contribuables, on déduisait 1,000 francs pour chaque homme marié; 1,000 francs pour sa femme ; 1,000 francs pour chaque enfant ; pour un célibataire la déduction était de 1,500 francs ; la somme du revenu, dépassant ce quantum réservé, était imposée progressivement de 1, 2 ou 3 dixièmes, suivant l'importance du revenu : au-dessus d'un revenu de 9,000 francs tout l'excédent était prélevé pour l'emprunt. Cet emprunt forcé ne devait pas rapporter d'intérêts, il était payable en assignats et remboursable deux ans après la paix. Sous le Directoire on imagina deux emprunts forcés, qui devaient être répartis sur les habitants par un jury qui prendrait en considération les impôts directs de chaque contribuable et toutes les autres présomptions de fortune. Ces deux emprunts forcés échouèrent, le second fut aboli après le 18 brumaire, et remplacé par 25 centimes additionnels aux contributions directes. Un autre emprunt forcé eut lieu, dans des conditions tout à fait spéciales, sous le ministère du baron Louis, en 1815 ; c'était une réquisition extraordinaire de 100 millions de francs qui était demandée au pays par le procédé que voici : cette réquisition fut répartie par l'État entre les différents départements ; le montant intégral dut en être avancé par les principaux propriétaires et négociants, que désigna une commission locale siégeant au chef-lieu de chaque département ; plus tard une répartition définitive devait être soumise au Corps législatif. Cette mesure tenait à la fois de l'impôt et de l'emprunt forcé, puisque les personnes qui étaient tenues de faire cette avance devaient être remboursées plus tard d'une grande partie des sommes qu'elles avaient versées. Grâce à la confiance qu'inspirait le gouvernement d'alors, au désir qu'avait chacun de voir renaître l'ordre et la paix, grâce aussi à la modicité de la somme demandée, l'opération réussit parfaitement. Les 100 millions furent intégralement versés dans les délais fixés, du 15 septembre au 15 novembre 1815 ; l'avantage que retira l'État de cette combinaison, c'est qu'il eut immédiatement la jouissance d'un capital qui ne lui serait parvenu que tardivement par un impôt ordinaire. En Autriche les impôts forcés furent très nombreux : nous en rencontrons en 1705, en 1760, en 1794, en 1806, en 1850, en 1859 pour la Lombardie et la Vénétie. Tous ces emprunts forcés furent pratiqués dans des

formes diverses : celui de 1794 était levé sur la base des contributions directes, il donnait lieu à un intérêt de 3 1/2 p. 100, et il ne montait qu'à une somme peu considérable (1). En Espagne aussi, à différentes époques, notamment en 1836, on recourut à un emprunt forcé.

L'expérience prouve que cet expédient est très défectueux, il est plus désavantageux à la fois aux particuliers et à l'État qu'un emprunt ordinaire : il blesse presque toujours l'équité ; en outre, il est loin d'avoir la rapidité de l'emprunt volontaire. Toutes les fois qu'il est possible de recourir à ce dernier, même en payant un intérêt très élevé, c'est une folie de s'adresser à l'emprunt forcé ; et quand on ne peut espérer le succès d'un emprunt volontaire, il est rare que les nationaux ne trouvent pas le moyen de se dérober au poids de l'emprunt forcé.

Quelques auteurs sur les finances ont assimilé à l'emprunt forcé les anticipations d'impôts exigées des contribuables dans les moments critiques, et les cautionnements que l'on réclame de certains fonctionnaires. Ces deux expédients se rapprochent par certains côtés de l'emprunt forcé. Remarquons cependant que les anticipations d'impôts, quand on les exige sans stipuler d'intérêts au profit des contribuables, s'éloignent beaucoup plus de l'emprunt forcé que de l'impôt proprement dit. Quant aux cautionnements, ils cachent parfois des emprunts détournés, qui ont souvent le caractère de contrainte. En France, notamment, on en a fait un très grand abus sous la Restauration. On a multiplié, outre mesure, le nombre des fonctionnaires astreints à verser ainsi une caution au trésor : on a rétabli même en partie la vénalité des offices en permettant aux officiers ministériels de désigner leurs successeurs moyennant le versement d'un cautionnement qui assurait des ressources au trésor, mais qui était insignifiant comparativement aux avantages que retirèrent les officiers ministériels de l'hérédité des offices et au détriment qu'en éprouva le public. Les cautionnements à l'origine ont eu un double but : d'abord celui d'assurer que telle fonction serait remplie avec probité, ensuite et plus souvent peut-être celui de fournir des ressources au trésor : ils peuvent donc être considérés tantôt comme un capital de garantie versé à l'État, tantôt comme une avance faite à l'État.

(1) L'emprunt forcé que le gouvernement autrichien voulut imposer en 1859 à la Lombardie et à la Vénétie montait à un capital de 75 millions de florins en 5 p. 100, au cours de 70 francs. Cet emprunt ne produisit rien dans la Lombardie, qui était occupée par les troupes françaises. En 1813 l'État de Bade institua une sorte d'emprunt forcé progressif, qui exigeait des habitants ayant plus de 800 florins de revenu le prêt au gouvernement, moyennant un intérêt à 6 p. 100, d'une somme égale à 20 ou 40 p. 100 de leur revenu, suivant l'importance de ce revenu. Voir Rau, *Finanzwissenschaft*, tome II, p. 308.

Régulièrement, le cautionnement ne devrait être qu une garantie ; mais les gouvernements besoigneux l'ont développé outre mesure comme un expédient financier leur procurant des fonds. En France, 56,350 personnes étaient, au 1er janvier 1870, astreintes à un cautionnement, et la somme dont le trésor était redevable à ce titre montait à 292 millions ; elle dépasse 313 millions au 1er janvier 1898.

Une portion de ces cautionnements peut donc être regardée comme le produit d'un emprunt détourné, et même d'une sorte d'emprunt forcé, d'autant plus que l'intérêt payé à ces cautionnements n'est que de 3 p. 100, c'est-à-dire inférieur au taux habituel des placements sur l'État. Cette méthode d'emprunt est spécialement fâcheuse; elle conduit à accorder des faveurs indirectes notables et parfois perpétuelles, préjudiciables à la société, en retour d'assez minces ressources perçues dans les jours de péril. C'est ainsi, avons-nous vu, que les cautionnements exigés des officiers ministériels par la Restauration ont eu pour conséquence le rétablissement partiel de la vénalité des offices, et le renchérissement permanent de la plupart des actes de la vie civile et commerciale (1).

Nous avons dit qu'à côté des emprunts forcés accomplis au grand jour il faut ranger certains autres emprunts forcés occultes, et dont quelques-uns sont connus sous le nom de *consolidations*. Il y a dans notre histoire bien des exemples de cet expédient financier qui se présente sous une multitude de faces. C'est une pratique de beaucoup d'États peu solvables de se libérer de leurs dettes courantes ou de payer leurs achats en remettant des titres de rentes à leurs créanciers ou à leurs fournisseurs. Une petite partie de notre dette publique a

(1) Le compte général de l'administration des finances pour 1869 (pages 678 et suivantes) fait ressortir le caractère d'emprunts forcés qu'ont les cautionnements en numéraire. Les cautionnements inscrits au 1er avril 1814, et dont les fonds avaient été employés aux dépenses générales de l'État pendant la période qui se termine à cette époque, montaient à 152,975,907 francs. Les cautionnements qui furent versés au Trésor en exécution des lois du 28 avril 1816 et du 23 juillet 1820, et dont les budgets des mêmes années ont profité, à titre de ressources extraordinaires, montaient à 65,122,000 francs; enfin depuis 1820 le passif de l'administration des finances a été grossi de 74,736,000 francs par des cautionnements nouveaux jusqu'au 1er janvier 1870.

Dans le projet de budget de 1883 M. Léon Say proposait de transformer les cautionnements en numéraire en cautionnements en rentes. Cette opération devait porter sur 170 millions (rapport de M. Ribot, page 124). Cette opération était une *consolidation*, dégageant la dette flottante pour charger la dette consolidée. On comptait, d'ailleurs, sur l'acquiescement des propriétaires de cautionnement, les titres de rentes amortissables qu'on se proposait de leur remettre devant leur être cédés probablement à un cours un tant soit peu inférieur à celui de la Bourse, et ces rentes rapportant 1/2 p. 100 environ de plus que l'intérêt payé aux cautionnements en numéraire. Il n'y avait donc là ni emprunt forcé, ni emprunt nouveau, mais simplement substitution d'un mode de dette à un autre. Ce projet fut abandonné.

cette origine clandestine. S'il était convenu avec les fournisseurs ou les créanciers de l'État qu'on les payerait ainsi en rentes, cette opération constitue un emprunt occulte, mais volontaire. Même dans ce cas, cependant, il y a désavantage pour l'État à y recourir. Les fournisseurs, notamment, sont des commerçants, qui ont besoin de fonds disponibles pour jeter dans leurs affaires, et non pas de rentes pour mettre dans leur portefeuille. Ils sont donc obligés de revendre immédiatement les titres qu'ils ont reçus, et naturellement ils éprouvent dans cette négociation forcée une perte, minime si l'on veut, mais presque certaine, ne serait-ce que la perte des frais de négociation, ne serait-ce aussi que l'aléa auquel ils sont exposés dans le cas où les rentes viendraient à baisser entre le moment où l'État les leur a promises en payement et celui où ils les pourront réaliser. En présence de ces inconvénients et de ces embarras, les fournisseurs haussent le prix de leurs livraisons et font ainsi payer cher à l'État cette façon qu'il a choisie de se libérer. Tout concourt à prouver que l'État ferait mieux de payer les fournisseurs en espèces, et d'émettre un emprunt public soit en rentes, soit en bons du trésor, pour se procurer ces espèces si elles lui font défaut.

Le cas est infiniment plus grave quand il n'était pas convenu avec les fournisseurs qu'on les payerait en titres de rentes : alors on leur fait vraiment violence, et l'on a recours dans toute la force du terme à une violation de contrat, à un emprunt forcé d'autant plus injuste qu'il est partiel, c'est-à-dire qu'il ne porte que sur une catégorie d'individus. L'injustice est grave, elle l'est plus ou moins, cependant, suivant les circonstances. On peut payer les fournisseurs ou les créanciers en rentes de deux manières, soit en leur remettant ces rentes au prix du marché, au cours de la bourse du jour, soit en les leur livrant au pair, c'est-à-dire au prix stipulé pour le remboursement de ces rentes. On sait que les rentes ont un prix auquel l'État les peut rembourser contre le gré même des porteurs de titres, sauf le cas d'engagement contraire; ce prix est ce que l'on appelle le pair, ou le capital nominal; en France pour toutes les rentes 3 p. 100, 4 p. 100, 4 1/2 et 5 p. 100, ce taux auquel l'État peut imposer le remboursement est toujours celui de 100 francs; on sait en outre que les titres de rentes sont cotés journellement sur un marché appelé la Bourse, et que leur valeur vénale varie suivant la situation du marché financier ou suivant les événements politiques, que tantôt elle s'élève au-dessus du pair et que tantôt elle s'abaisse au-dessous. Les États qui payent leurs fournisseurs ou leurs créanciers en titres de rentes sont généralement fort besoigneux et ont peu de crédit : aussi leurs titres sont-ils, d'ordinaire, fort au-dessous du pair. Dans ces circonstances,

le gouvernement qui veut payer ses créanciers en rentes peut leur remettre les rentes soit au cours du jour, c'est-à-dire pour leur valeur réelle, soit pour leur prix nominal et de remboursement, c'est-à-dire au pair. Dans l'un et l'autre cas, il y a un emprunt forcé, mais dans le second cas l'injustice et le préjudice sont beaucoup plus grands pour les fournisseurs ou les créanciers de l'État. On comprend que si un fournisseur a droit à un paiement de 100,000 francs, et qu'on lui remette 5,000 francs de rentes 5 p. 100 au pair, tandis qu'il ne pourra peut-être négocier ces titres que pour 80,000 ou 70,000 ou 60,000 francs, on comprend qu'il éprouve une perte considérable. Dans ce cas, il n'y a point seulement de la part de l'État un emprunt forcé, il y a une véritable banqueroute partielle. L'État éprouve, il est vrai, de cet expédient un soulagement momentané, mais il s'expose plus tard à ne plus obtenir de fourniture qu'à des conditions usuraires ; il écarte de lui tous les négociants honnêtes et prudents, qui aiment la loyauté et la sûreté dans les transactions, et il ne peut plus traiter qu'avec des aventuriers peu scrupuleux et de faibles ressources. C'est ainsi que le premier empire a quelquefois payé ses fournisseurs en titres de rentes qu'il leur remettait au pair, c'est-à-dire pour un prix supérieur de 15 ou 20 p. 100 à leur valeur réelle sur le marché ! Aussi ne tarda-t-il pas à ressentir les inconvénients considérables de cet inique et malencontreux procédé ; dans les dernières années de son existence il rencontra des embarras de toutes sortes pour ses fournitures. Il aurait certainement agi, non seulement avec plus de probité, mais avec plus d'intelligence de son intérêt, s'il avait émis un emprunt public, et qu'il eût payé ses fournisseurs en espèces. La Restauration fut plus habile. Il y eut à son origine de très graves débats dans la Chambre des députés pour savoir si l'on rembourserait en titres de rentes au pair les créanciers de l'arriéré impérial ; une grande partie de la droite était de cet avis. La rente 5 p. 100 ne valait alors que 55 à 60 francs; on eût remis ces titres aux fournisseurs de l'empire pour une valeur de 100 francs, on voit quelle perte leur eût été imposée. Des ministres clairvoyants, le baron Louis, M. Corvetto, résistèrent avec énergie à ces entraînements politiques et fondèrent le crédit du nouveau régime en payant régulièrement les créanciers du régime antérieur.

Ainsi, ces sortes d'emprunts forcés sont en principe injustes, et en fait destructifs du crédit de l'État. Le gouvernement a un intérêt incontestable à émettre plutôt des emprunts publics et volontaires que de tels emprunts occultes et forcés : cela lui coûte moins cher à la longue. Mieux vaut, en effet, qu'il appelle lui-même à ses caisses le véritable rentier, celui qui a le désir de placer ses capitaux en valeurs

d'État, que de livrer ses titres de rentes en paiement à des fournisseurs qui ont besoin de capitaux disponibles et qui sont obligés de revendre immédiatement ces rentes coûte que coûte.

Nous avons dit qu'il y a encore un autre type d'emprunt forcé, assez analogue au précédent, mais se pratiquant sur une échelle plus grande, c'est le procédé qui est connu sous le nom de *consolidations*. Un État a des dettes de différentes natures, les unes à long terme ou même perpétuelles, c'est-à-dire dont le créancier ne peut exiger le remboursement, les autres à court terme ou même exigibles à la volonté du créancier. Le procédé de la *consolidation* consiste à transformer les dettes de la seconde catégorie en dettes de la première, à rendre perpétuelles ou tout au moins à long terme des dettes qui étaient à court terme ou même exigibles à la volonté du créancier. La *consolidation* peut être utile ou désavantageuse à l'État, suivant les circonstances, nous examinerons cette question plus tard. Elle peut être encore volontaire ou forcée : dans le premier cas on laisse au créancier à court terme l'option entre le maintien de sa situation actuelle et la conversion de sa dette en un titre à plus longue échéance ou même en un titre perpétuel: la consolidation ne fait alors violence à personne. Mais elle peut être et elle a souvent été forcée, en ce sens que l'on contraint le porteur d'une créance à court terme ou même d'une créance exigible à transformer son titre en une créance à long terme ou même en une créance perpétuelle. Dans ce second cas, il y a de la part de l'État un véritable emprunt forcé, emprunt forcé d'une gravité particulière puisqu'il ne s'impose qu'à une catégorie de personnes. Cette mesure peut procurer quelques ressources momentanées à l'État en temps de crise ; elle lui est, néanmoins, très préjudiciable en fin de compte (1).

La république de 1848 a donné deux exemples de ce genre particulier et détestable d'emprunt forcé : deux lois importantes du 7 juillet consolidèrent les bons du Trésor échus et les dépôts des caisses d'épargne, qui étaient en compte courant au Trésor, c'est-à-dire dont le créancier pouvait exiger le remboursement à sa volonté. Les bons du Trésor échus, au lieu d'être payés ainsi qu'on le devait régulièrement, durent être échangés contre de la rente 3 p. 100 au cours de 55 francs. Le cours réel à la Bourse était 43 francs. Le porteur perdait donc tout l'intervalle entre 43 francs, valeur réelle et négociable de la rente 3 p. 100, et 55 francs, prix auquel cette rente lui était livrée par l'État : c'était pour lui un détriment de 20 p. 100. Quant aux dépôts des caisses d'épargne, on en autorisa le rembour-

(1) On a vu plus haut (note de la page 312) que la consolidation peut être parfois un procédé régulier. (Note de la 3e édition.)

sement immédiat jusqu'à concurrence d'une somme de 80 francs par dépôt ; mais tout l'excédent fut consolidé en rentes 5 p. 100 au taux de 80 francs, quoique le cours réel, c'est-à-dire la valeur négociable à la Bourse, ne fût alors que de 73 francs. Ainsi les déposants perdirent toute la différence entre 73 francs, valeur réelle des titres qui leur étaient livrés, et 80 francs, taux auquel on les leur remettait. Ce fut pour eux une perte de 10 p. 100 (1).

On voit combien fut inique cette opération, c'était une sorte de banqueroute partielle. Mais alors même que le Trésor eût usé dans cette *consolidation* forcée de procédés moins iniques, alors même qu'il eût livré aux porteurs de bons du Trésor et aux déposants des caisses d'épargne les titres de rente pour leur prix véritable et constaté par la cote de la Bourse, il n'en aurait pas moins émis ainsi un emprunt forcé, c'est-à-dire fait une opération très préjudiciable à la fois aux emprunteurs et au crédit de l'État. Ces porteurs de bons du Trésor échus et ces déposants à la caisse d'épargne avaient droit, en effet, au remboursement immédiat de leurs créances, et ils avaient d'autant plus d'intérêt à exiger ce remboursement que les circonstances politiques et financières étaient plus difficiles. Les personnes qui placent leur argent en bons du Trésor sont ou bien des commerçants qui ont pour quelques mois des ressources disponibles ou des capitalistes qui, ayant à faire un paiement dans un certain délai, ne trouvent pas de meilleur moyen de tirer parti de leurs fonds dans cet intervalle que de prendre des bons du Trésor dont l'échéance est antérieure à celle du payement qu'ils auront eux-mêmes à faire. On comprend dans quel embarras ces personnes ont pu être jetées par cette consolidation forcée, c'est-à-dire par l'ajournement des rentrées sur lesquelles elles comptaient, ou par la nécessité de se procurer ces fonds en négociant leurs titres de rentes au-dessous du prix pour lequel on les leur avait livrés. Quant aux déposants aux caisses d'épargne, ce sont en général de petits commerçants, des employés ou des ouvriers, toutes personnes qui sont gravement atteintes par les crises politiques, qui trouvent alors plus difficilement du crédit ou du travail. Pour elles aussi cette consolidation forcée a pu avoir les plus pernicieux effets.

On peut dire que plus les circonstances sont graves, plus un État doit éviter de recourir à ces mesures, car alors les maux particuliers qui en résultent sont en grande disproportion avec les avantages qu'en retire l'État. La consolidation forcée des bons du Trésor échus et des dépôts des caisses d'épargne en 1848, malgré les mesures ré-

(1) Ils furent indemnisés plus tard.

paratrices qui furent adoptées plus tard, a notablement nui au crédit de la France et au gouvernement qui s'est rendu coupable de cette imprudence. Mieux vaut négocier un emprunt soit public, soit avec des banquiers, à n'importe quelles conditions, que de violer ainsi les engagements pris.

En 1883 on a exécuté une consolidation qui concerne aussi les fonds des caisses d'épargne, mais qui a un caractère différent de celle dont il est question plus haut. Les caisses d'épargne en France sont une institution d'État; elles versent leurs fonds à un établissement officiel dont les attributions sont multiples et qui s'appelle la *caisse des dépôts et consignations*. Comme cet établissement devait servir aux caisses d'épargne 4 p. 100 d'intérêt (taux excessif et de 1 p. 100 trop élevé), il devait employer d'une manière très productive les sommes remises. La Caisse des dépôts et consignations avait la faculté de placer ces fonds soit au Trésor public à l'intérêt de 4 p. 100 l'an en compte courant, soit en bons du Trésor à échéance fixe. Lorsque son compte courant atteignait un chiffre trop élevé, elle pouvait acheter des rentes sur l'État avec l'autorisation du ministre. Grâce à l'intérêt beaucoup trop élevé que l'on sert aux caisses d'épargne et à l'élévation à 2,000 francs au lieu de 1,000 du maximum de chaque dépôt, les fonds des caisses d'épargne avaient beaucoup grossi et atteignaient, en 1881, 1,425 millions de francs, dont 508 millions en compte courant au Trésor. M. Léon Say proposait de consolider ce compte courant par la remise à la caisse des dépôts et consignations de rentes 3 p. 100 amortissables que l'on créerait. Ce n'était pas là un emprunt nouveau, c'était une consolidation ; encore était-elle plus apparente que réelle, car l'État reste toujours débiteur vis-à-vis des déposants des Caisses d'épargne des sommes même déposées, qui peuvent être retirées à chaque instant, quelles que soient les fluctuations des rentes remises à la Caisse des dépôts et la difficulté de les réaliser en grandes masses. Le successeur de M. Léon Say, M. Tirard, a procédé en 1883 pour une somme de douze cents millions à cette prétendue consolidation des capitaux dus aux caisses d'épargne. L'organisation de ces caisses en France est défectueuse et causera de grands embarras. Il faudrait réduire le montant des dépôts en abaissant à 1,000 francs ou même à 500 francs le maximum des livrets, et en ramenant l'intérêt à 2 3/4 ou 2 1/2 p. 100, frais d'administration déduits (1).

Nous avons étudié les inconvénients des emprunts forcés sous leurs

(1) Une loi du 20 juillet 1895 s'est inspirée, mais avec timidité, de nos observations; elle a limité à 1,500 francs (ce qui est encore d'un tiers trop élevé) le compte ouvert à chaque déposant et réduit l'intérêt qui n'est plus que de 2 1/2 p. 100 à la Caisse nationale (postale) et de 2,75 à 3 p. 100 aux Caisses d'épargne privées. Néanmoins, au 31 décembre 1906, le solde dû aux déposants était de 1,338 millions à la Caisse nationale et de 3,434 millions aux Caisses privées, ensemble 4 milliards 772 millions ; c'est encore trop : il faudrait réduire à 1.000 francs le maximum des dépôts.

diverses formes. On a vu que, généraux ou partiels, publics ou occultes, ils sont nuisibles, et qu'il n'y a point de circonstances où un emprunt volontaire ne fût préférable. Le mérite de l'emprunt volontaire, en effet, c'est de prendre les capitaux là où ils sont et où ils ont le désir de trouver un placement. Du moment que l'on fait un emprunt, soit forcé, soit volontaire, on suppose qu'il y a des ressources dans le pays : eh bien, si ces ressources existent, elles s'offriront avec beaucoup plus de zèle à un emprunt volontaire qu'à un emprunt forcé. Ajoutons que l'étranger participe, soit d'une manière permanente, soit temporairement, à un emprunt volontaire, tandis qu'il est exclu de l'emprunt forcé. On peut assimiler à l'emprunt forcé le cours forcé des billets de banque et des billets d'État : mais cette matière est assez importante pour que nous lui consacrions un chapitre à part.

Il y a deux catégories d'emprunts volontaires : l'une où l'État fait appel à l'intérêt des capitalistes et leur offre des rentes à un prix qui est en harmonie avec les conditions générales du marché des capitaux, l'autre où l'État s'adresse au sentiment, à l'esprit de devoir des citoyens, et les convie à lui avancer des fonds à un taux qui est pour lui plus favorable et pour eux plus désavantageux que celui qui semblerait indiqué par la situation économique, financière et politique du pays : ces derniers emprunts sont connus sous le nom d'emprunts patriotiques. Ils forment dans l'histoire des emprunts un épisode curieux et instructif, et dont l'étude dissipera une erreur qui est encore répandue aujourd'hui. Dans les années d'après la guerre de 1870, certaines personnes et des organes de la presse manifestaient de la faveur pour ces emprunts patriotiques ou sentimentaux. Alors que le 3 p. 100 était coté à la Bourse de Paris 52 ou 53 francs et que le 5 p. 100 valait 84 ou 85 fr., ces personnes parlaient gravement d'émettre un emprunt en 5 p. 100 au pair, c'est-à-dire à 100 fr., et ne doutaient pas qu'une pareille opération ne réussît à merveille.

Tout d'abord, signalons un des vices essentiels de ces emprunts dits patriotiques. En admettant même que les conditions morales qu'ils supposent chez les capitalistes, c'est-à-dire l'esprit de dévouement et de sacrifice, existassent au degré nécessaire pour le succès de ces emprunts, de telles opérations seraient néanmoins critiquables même *a priori*. En effet, il n'y a que les capitalistes nationaux qui pourraient être remplis d'un patriotisme suffisant pour prêter à l'État dans des conditions autres que celles que détermine la situation financière, économique et politique. Il est certain que l'on ne peut supposer aux capitalistes étrangers des dispositions aussi désintéressées. Ainsi ces emprunts patriotiques, alors même qu'ils seraient possibles, auraient ce défaut d'exclure systématiquement l'étran-

ger. La brèche qu'ils feraient au capital circulant du pays serait plus considérable que celle qui lui serait faite par un emprunt émis dans des conditions ordinaires. C'est là un grave inconvénient. Mais une expérience, deux fois répétée chez nous, démontre que ces emprunts patriotiques sont un leurre, et qu'ils nuisent plutôt qu'ils ne servent au crédit d'un pays.

Dans les temps de crise, spécialement quand un gouvernement s'établit à la suite d'une révolution, les fonds publics baissent et tombent ordinairement au-dessous du pair : c'est ce qui arriva après la révolution de 1830 au 5 p. 100 qui, sous la Restauration, dépassait de beaucoup le pair, c'est-à-dire était coté à la Bourse plus de 100 francs par chaque 5 francs de rente. Dans les premiers temps du règne de Louis-Philippe ce fonds public tomba au cours de 80 francs. De même, après la révolution de 1848, la rente 5 p. 100 qui, pendant les dernières années du règne de Louis-Philippe, était cotée 116 ou 120 francs, déclina à 80, à 75, à 70 francs : or, les moments de crise sont aussi ceux où le gouvernement est le plus besoigneux et a le plus besoin d'emprunter. S'il empruntait sous les formes ordinaires, il emprunterait très cher : il se grèverait d'une lourde charge précisément à l'instant où il est le moins capable de la supporter. Ne pourrait-on diminuer cette aggravation de charges? C'est ce que l'on a tenté deux fois, après la révolution de 1830 et après celle de 1848, en faisant un appel sentimental aux capitalistes : on leur disait : « La rente 5 p. 100 n'est cotée sur la place que 80 francs, mais l'État a grand besoin d'argent; vous voulez qu'il se sauve, venez à son secours moyennant un petit sacrifice : acceptez au pair les titres 5 p. 100 qu'il vous délivrera. En d'autres termes, vous pourriez acheter sur la place du 5 p. 100 moyennant 80 francs par chaque 5 francs de rente : achetez-en directement à l'État, en le payant un quart plus cher, soit 100 francs par chaque 5 francs de rente; vous ferez ainsi un léger sacrifice, mais vous rendrez service au pays en relevant son crédit, vous vous rendrez peut-être service aussi à vous-même, car le crédit des particuliers est dans une grande dépendance du crédit de l'État, et en suit de près ou de loin les fluctuations. » Voilà les arguments que l'on employait après la révolution de 1830 et après celle de 1848. Le gouvernement se laissa séduire par ces discours captieux, il eut recours à un grand emprunt national au pair, quand la rente était cotée au-dessous du pair : les capitalistes furent moins sentimentaux que le gouvernement, et l'expérience échoua.

La loi du 21 avril 1831 offrit aux capitalistes l'occasion de montrer leur dévouement en instituant un emprunt national en 5 p. 100 au pair. Il ne fut souscrit que 1,021,945 francs de rentes 5 p. 100, soit un

capital de 20,438,900 francs. C'était un chiffre tout à fait insignifiant. Notez que le gouvernement d'alors était très populaire parmi les classes aisées; il n'y avait pas eu, d'ailleurs, de déperdition réelle de la fortune publique : néanmoins, entreprise dans ces conditions spécialement favorables, l'expérience échoua misérablement. Elle fut recommencée en 1848 : on ouvrit alors un emprunt national de 100 millions en rentes 5 p. 100 au pair : il ne fut souscrit que 1,309,104 francs de rentes, c'est-à-dire en capital 26,182,000 francs, guère plus du quart de la somme demandée (1). En 1789 on avait eu recours également et avec un aussi maigre résultat à de pareils moyens. Ces tentatives ébranlent plutôt qu'elles ne fortifient le crédit d'un pays. Après ces déceptions, on se sent plus abattu. En Italie on eut recours aussi avec un succès médiocre à un emprunt de ce genre, le *Consorzio Nazionale*.

Il faut en prendre son parti, les seuls emprunts vraiment pratiques sont les emprunts volontaires où l'État s'adresse à l'intérêt des particuliers, c'est-à-dire les emprunts qui sont contractés au cours indiqué par la situation du marché des capitaux. Ce sont aussi ces emprunts qui tiennent de beaucoup la plus grande place dans l'histoire financière des nations civilisées. Examinons quels sont les différents procédés pour contracter ces emprunts volontaires au taux indiqué par la situation économique et financière du pays. Tout d'abord se présente à nous une différence entre les conditions habituelles du crédit privé et les conditions habituelles du crédit public.

Quand un particulier solvable emprunte à un particulier honnête, que fait-il ? Il reçoit une somme ronde, 100 francs, plus ou moins ; il souscrit un billet dans lequel il mentionne que la dette sera payée par lui à une échéance déterminée, 2 ans, 5 ans ou 10 ans, par exemple, et que jusqu'au moment du remboursement, le créancier jouira d'un intérêt de 4, 5 ou 6 p. 100. Cette manière d'emprunter, qui est la manière normale, se caractérise par les traits suivants : la dette n'est pas perpétuelle, elle est à échéance fixe ; la somme remboursée est égale à la somme reçue ; la rémunération dont jouit le prêteur, ou ce que l'on appelle le loyer de l'argent, est un avantage simple et précis, c'est un intérêt de 4, 5, 6 p. 100, plus ou moins, sur le capital réellement prêté. Il n'y a que les usuriers qui prêtent et que les prodigues qui empruntent dans des conditions différentes.

Quand il s'agit des États, ces conditions normales des emprunts

(1) On dut plus tard indemniser les souscripteurs de l'emprunt national, pour la perte à laquelle ils avaient consenti en prenant l'emprunt à un cours plus élevé que le cours de la Bourse : on ramena, par cette compensation, à 71 fr. 60 le taux réel de l'émission du 5 p. 100.

entre particuliers sont souvent laissées de côté : on s'ingénie à faire une foule de combinaisons que la loi annulerait ou réprimerait dans les contrats privés.

Les États empruntent, d'habitude, à de très longues échéances, plusieurs même en rentes perpétuelles, c'est-à-dire sans que le créancier puisse jamais exiger le remboursement de la somme prêtée. Les États ont encore une autre habitude, ils offrent souvent au créancier un taux de remboursement notablement plus élevé que la somme qui a été réellement versée, ou, du moins, ils s'interdisent de se libérer un jour en restituant purement ou simplement au créancier l'argent que celui-ci leur a prêté. En troisième lieu, en dehors de l'intérêt qu'il paie aux prêteurs, l'État leur fait parfois d'autres avantages accessoires et considérables, tels que des primes éventuelles, des billets de loterie, etc. Quelles sont les raisons de ces profondes différences entre le crédit public et le crédit privé ?

En premier lieu, quelles sont les causes qui ont amené les États à contracter la plupart de leurs emprunts en rentes perpétuelles, et quels ont été les effets de ce genre de dettes ? Il y a deux raisons, qui, sans justifier les emprunts d'État en rentes perpétuelles, les expliquent et en rendent compte. L'État n'est pas, en effet, un être périssable comme un particulier ; quoique certains États aient sombré et disparu, les États peuvent être considérés comme des êtres perpétuels, d'autant plus qu'une durée assurée ou même probable de plusieurs siècles équivaut aux yeux de la plupart des hommes à la perpétuité. Ensuite, les emprunts d'État, absorbant d'énormes capitaux, donnent lieu à l'émission d'une quantité de titres qui trouvent facilement à se vendre et à s'acheter. De cette manière le créancier de l'État, alors même qu'il renonce à exiger de son débiteur le remboursement à une époque déterminée, trouve néanmoins les plus grandes facilités pour réaliser à chaque instant son capital s'il arrive qu'il en ait le besoin ou le désir. Quand on a prêté de l'argent à un particulier, on ne peut guère rentrer en possession de son capital qu'au moment du remboursement, parce que des créances sur des particuliers ne sont pas aisément négociables : au contraire, quand on a prêté à l'État, même en rentes perpétuelles, on peut à chaque instant rentrer en possession de son capital, avec une légère perte ou un léger gain, en négociant le titre que l'État a livré à son prêteur. Il arrive donc ce phénomène remarquable : les prêteurs de l'État ont un bien moindre intérêt à stipuler un terme fixe de remboursement que les prêteurs des particuliers, puisque les premiers ont un débiteur qui peut être considéré comme immortel, qu'en outre leur créance est négociable sur un marché très étendu et qui présente de

grandes chances de fixité, tandis que les prêteurs des particuliers se trouvent dans des conditions toutes différentes.

On vient de voir quelles sont les raisons qui ont pu amener les capitalistes à prêter aux États sans stipuler d'époque fixe de remboursement, ou même en renonçant absolument au remboursement du capital prêté. Quels sont les motifs qui ont pu conduire l'État a adopter cette méthode? Il faut d'abord remarquer que l'État qui contracte un emprunt en rentes perpétuelles ne s'oblige pas à ne jamais rembourser sa dette ; il garde sur ce point sa liberté, il peut rembourser quand il le juge convenable, il se fait seulement accorder le droit de n'être jamais contraint au remboursement. Ainsi, à première vue, l'État contractant un emprunt en rentes perpétuelles se trouve dans une situation assez avantageuse : il garde absolument toute sa liberté et il l'enlève à son créancier; il reste maître du jour et de l'heure où il lui plaira de rembourser. C'est une situation favorable. Au contraire, s'il s'était astreint à une époque fixe de remboursement, il se pourrait que cette époque coïncidât avec des embarras politiques, avec une crise financière, et qu'ainsi il se trouvât dans l'impossibilité de faire face à ses engagements ou que, pour les remplir, il dût consentir à de grands sacrifices.

Nous pensons néanmoins que, même en émettant des rentes perpétuelles, l'État agit avec prudence en inscrivant sur les titres la faculté qu'il a de les rembourser, et même en fixant une date précise pour l'exercice, s'il lui plaît, de cette faculté. Cette formalité faciliterait notablement les conversions des dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé. Supposez que l'on eût inscrit sur les titres de notre grand emprunt de 2 milliards, émis en 1871, la mention suivante : « L'État se réserve le droit de rembourser cet emprunt au pair à partir du 1er janvier 1875 », et que sur les titres de l'emprunt de 3 milliards on eût inscrit la même mention en changeant la date et en mettant celle du 1er janvier 1876, l'opération de la conversion devant laquelle on a reculé avec tant de pusillanimité et de niaiserie pendant sept ou huit ans eût été singulièrement facilitée. Toute équivoque eût disparu, toute contestation sur le droit qu'a l'État de rembourser ses titres au pair eût été impossible; les rentiers les plus récalcitrants se seraient vu fermer la bouche par ces deux lignes. Enfin l'opération de la conversion, se faisant en deux fois, eût été matériellement plus aisée.

Il y a plusieurs autres raisons qui peuvent, si ce n'est justifier complètement, du moins excuser le système des dettes perpétuelles. Le mode d'emprunter à de très longues échéances n'est pas sans présenter de certains avantages pour deux causes. Voici la première qui

a agi avec une grande force dans le passé, qui agira probablement encore dans l'avenir quoiqu'il soit téméraire de prétendre qu'elle gardera toujours la même intensité. Les intérêts de la dette publique et le capital même sont payables en métaux précieux, en or ou en argent. Qu'est-il arrivé depuis le commencement de l'ère historique? C'est que la valeur des métaux précieux n'a cessé de décroître par rapport aux denrées et au prix du travail humain. Les causes de ce phénomène sont principalement les découvertes toujours nouvelles de mines d'or ou d'argent, les perfectionnements des méthodes d'extraction que la science vient chaque jour améliorer, enfin l'usage des billets de banque, des chèques, des paiements par compensation, et de divers autres substituts de la monnaie métallique. Il serait téméraire d'affirmer que le phénomène de la dépréciation des métaux précieux durera indéfiniment : peut-être, quand le monde sera complètement peuplé, se produira-t-il un phénomène contraire. Mais nous ne pouvons tenir compte que des faits passés et des faits prochains, non d'un très lointain avenir. Il résulte de ce phénomène que jusqu'ici le poids d'une dette déterminée est devenu, si ce n'est d'année en année, du moins de quart de siècle en quart de siècle, moindre pour l'État qui s'en est chargé. Les intérêts que nous payons pour une dette contractée il y a deux siècles ont été chaque jour en s'affaiblissant par la dépréciation même des métaux précieux, puisque le même poids d'or ou d'argent vaut moins aujourd'hui, est plus facile à se procurer, représente moins de travail humain, équivaut à moins de marchandises qu'il y a un siècle ou deux (1).

Le second fait qui allège graduellement le poids des dettes perpétuelles, c'est que la richesse publique augmente toujours dans une nation industrieuse par les découvertes scientifiques et l'épargne, de telle façon que le fardeau de la dette, s'il reste le même, devient à chaque génération plus facile à porter. La France paie plus aisément aujourd'hui un budget de 3 milliards 600 millions qu'elle n'eût payé sous Louis XIV un budget de 5 ou 600 millions.

Il résulte de là que si la dette publique était contractée dans des conditions normales, dans les mêmes conditions où se contractent les dettes entre particuliers, si de plus elle était conduite avec ménagement, c'est-à-dire si on ne l'augmentait pas sans cesse, ce ne serait pas un grand malheur pour un État ; il n'y aurait même pas besoin

(1) Quelques personnes pensent, cependant, depuis trois ou quatre ans que nous sommes à l'entrée d'une période inverse de renchérissement des métaux précieux, surtout depuis que la plupart des nations ont pris l'or pour étalon unique ou du moins pour seul métal que l'on continue à monnayer. (Note de la 3e édition, 1883.)

Cette opinion a disparu depuis que, à partir de 1906, la production annuelle de l'or dépasse 2 milliards.

de songer à l'amortir trop vite, puisque ce serait un fardeau qui paraîtrait plus léger à chaque génération, puisque ce serait une dette qui pourrait être acquittée dans cent ou deux cents ans d'ici avec une monnaie dont la valeur vénale, c'est-à-dire la puissance d'achat, aurait notablement diminué. Mais les conditions imprudentes dans lesquelles ont été contractées les dettes des principaux pays d'Europe, l'imprévoyance avec laquelle dans presque tous les pays on a, à chaque génération, augmenté l'importance de la dette, ces circonstances fâcheuses ou ces défauts de conduite ont transformé les dettes perpétuelles en un véritable fléau.

Une dernière raison que l'on donne souvent en faveur des emprunts en rentes perpétuelles, c'est la facilité que l'on a, après quelques années, de les convertir en un emprunt portant un intérêt moins élevé, et de profiter ainsi de l'amélioration du crédit de l'État, de la diminution ou de l'insuffisance des placements de première sécurité pour l'épargne croissante du pays, et de la baisse du taux de l'intérêt. Ces conversions sont une ressource précieuse. Malheureusement en France, sous la Restauration, sous le règne de Louis-Philippe et sous la République actuelle, nos hommes d'État ont longtemps trahi, sur ce point, l'intérêt national en sacrifiant cyniquement les contribuables aux rentiers. Il faut remarquer, d'ailleurs, que les rentes perpétuelles ne sont pas le seul mode d'emprunt qui se prête à des conversions, quoiqu'il soit plus aisé peut-être et plus habituel de faire subir des conversions à ce genre de titres qu'aux obligations amortissables.

Un État qui veut emprunter autrement qu'en rentes perpétuelles peut recourir à l'un des quatre modes suivants : 1° un emprunt en rentes viagères ; 2° un emprunt en annuités terminables, pour employer une expression anglaise ; 3° un emprunt en obligations amortissables par des tirages périodiques ; 4° un emprunt en bons remboursables simultanément à une époque déterminée. Ces quatre modes ne sont pas synonymes : ils diffèrent notablement les uns des autres ; mais chacun d'eux a cependant beaucoup plus de relation avec les trois autres qu'avec les rentes perpétuelles. Le propre, en effet, de ces quatre modes d'emprunt, c'est qu'ils ne sont pas éternels, et que, passé un certain temps, ils doivent avoir été remboursés ou, du moins, avoir disparu, de telle façon que le pays se trouve complètement dégagé de leur poids.

Ces quatre procédés ont donc des avantages et des inconvénients qui leur sont communs à tous, et en outre des inconvénients et des avantages qui sont propres à chacun d'eux.

Quoique la perpétuité, au moins relative et probable, du débiteur

qui s'appelle l'État, semble légitimer jusqu'à un certain point le système des rentes perpétuelles, on peut dire que ce système est en soi-même dangereux. Précisément parce que l'État est un être quasi-perpétuel, il se trouvera souvent dans sa carrière indéfinie en face de dangers ou de besoins politiques, économiques ou financiers, qui le forceront à contracter des dettes : si celles qu'il a contractées dans le passé ne doivent pas s'éteindre à une certaine époque, les dettes venant ainsi s'accumuler les unes sur les autres finiraient par absorber pour le paiement des intérêts le plus clair du revenu national. Comme presque toutes les générations empruntent, comme les crises et les malheurs sont fréquents dans la vie d'un peuple, les dettes perpétuelles ont ainsi une tendance à toujours grossir. Quoique l'influence de cette augmentation de la dette ait été jusqu'ici et puisse être encore dans l'avenir contre-balancée par deux causes, la dépréciation des métaux précieux et le développement de la richesse publique, l'accroissement continu de la dette est néanmoins un péril pour l'avenir, en même temps qu'un grave inconvénient politique. L'expérience démontre qu'un État qui a une très grosse dette est beaucoup moins libre de ses mouvements, qu'il peut plus difficilement affronter de grandes entreprises qu'un État qui en a une moindre. Aussi les financiers prudents s'efforcent-ils de parer à ce danger des dettes perpétuelles par le procédé de l'amortissement, c'est-à-dire du rachat à la Bourse des rentes émises. Nous étudierons plus loin en détail le système de l'amortissement et les effets qu'il a eus jusqu'ici soit en France, soit en Angleterre. Il nous suffit de dire aujourd'hui que l'amortissement volontaire, celui qui n'est pas stipulé et rendu obligatoire dans le contrat même d'émission de l'emprunt, exige de la part des gouvernements et des hommes d'État un esprit de suite, une persévérance, une prévoyance, une sorte de stoïcisme enfin qu'il est rare de rencontrer en aucun temps et que l'on ne retrouve jamais pendant une longue période.

Nous ne ferons en ce moment que citer l'opinion qu'émettait M. Gladstone dans son projet de budget daté du 3 avril 1862. Quelque désirable que soit pour le gouvernement un excédent de revenu, disait l'éminent homme d'État, aucun chancelier de l'Échiquier ne peut avoir l'espoir d'amener la Chambre des Communes à conserver un excédent considérable pour l'appliquer à la réduction de la dette publique. M. Gladstone ajoutait que le seul moyen efficace qu'il eût de résister aux demandes de diminution d'impôts, était l'impossibilité où il se trouvait de disposer d'un superflu de recettes. S'il n'avait pas d'excédent, il ne pouvait être contraint de l'abandonner ; et il citait à ce propos un vers latin dont il faisait une spirituelle application :

Cantabit vacuus coram latrone viator.
Le voyageur à sec se moque des voleurs.

Le voyageur ici, c'est le ministre des finances qui tend à un excédent budgétaire : les voleurs prêts à le détrousser, ce sont les diverses administrations, les divers services publics qui veulent des augmentations de crédits, ce sont aussi les diverses catégories de contribuables qui demandent des suppressions de taxes.

Un pays agité et souvent exposé aux hasards politiques peut donc difficilement se fier au procédé de l'amortissement volontaire pour la réduction de sa dette. Il ne saurait prendre trop de précautions contre ses propres entraînements ou contre la négligence de ses gouvernants ; or, la plus naturelle et la plus salutaire de ces précautions, c'est de renoncer résolûment au système des dettes perpétuelles et de ne contracter que des emprunts suivant l'un des quatre modes que nous avons énumérés, c'est-à-dire des emprunts qui doivent être remboursés ou s'éteindre au bout d'un temps plus ou moins long. Ce qui prouve combien ces modes sont avantageux, c'est que l'État les impose en France aux localités. Les départements et les villes en France sont astreints à amortir leurs emprunts dans un délai assez court, 15, 20, 30 ou 50 ans, exceptionnellement 60 ou 75 ans ; l'État, au contraire, se dispense de cette prévoyance, et se réserve, comme une sorte de privilège, un régime qu'il condamne chez ses subordonnés, celui des rentes perpétuelles.

Les avantages des emprunts temporaires sont incontestables; ils varient pour chacun des quatre modes : rentes viagères, annuités terminables, obligations amortissables, bons à échéance fixe.

Le système des emprunts publics en rentes viagères a actuellement presque disparu ; il a joué un rôle important dans l'histoire ; au budget français de 1891 on trouvait encore une somme de 1,385 francs pour rentes viagères contractées avant 1789 : l'État français, en outre, était débiteur d'une somme notable de rentes viagères pour la caisse de la vieillesse, institution gouvernementale qui fonctionne comme les assurances sur la vie, mais d'une manière très désavantageuse à l'État, à cause du taux exorbitant d'intérêt (5 p. 100) que, sous prétexte de philanthropie, il a pris longtemps pour base des calculs (1).

C'est en Angleterre surtout et avant le grand Pitt que la méthode des emprunts en rentes viagères fut en usage. Sous Guillaume III, par exemple, il fut contracté un emprunt de 1 million sterling aux conditions suivantes : chaque souscripteur de 100 livres sterling recevait pendant sa vie ou pendant celle d'une personne qu'il désignait

(1) Cette *Caisse nationale des retraites* a été réorganisée par une loi du 20 juillet 1886, mais le taux d'intérêt servant de base aux calculs était encore, en 1891, de 4 p. 100, dépassant celui des placements de la caisse; de 1895 à 1898, on l'a réduit à 3 1/2.

une rente de 14 livres sterling ; c'était là le mode le plus simple. L'État remplissait ainsi le rôle d'assureur sur la vie ; comme cette industrie n'existait pas, il attirait beaucoup de capitaux ; il était, cependant, la dupe, d'ordinaire, de ce mode d'emprunt, parce qu'alors les calculs établis sur la vie probable des individus des différents âges n'existaient pas ; c'est à la fin du dix-huitième siècle seulement que furent rédigées les premières tables sérieuses sur la vie probable : aussi l'État, qui ne pouvait pas faire beaucoup de catégories, était exposé à payer une rente viagère trop élevée pour le capital qu'il recevait.

Un autre mode d'emprunt plus perfectionné, mais de même nature, c'était le procédé des tontines. On appelle tontines des sociétés composées de personnes du même âge, apportant une même mise, et dans lesquelles les derniers survivants se partagent les mises ou l'intérêt des mises des décédés. Un banquier italien, Laurent Tonti, qui s'établit en France, vers le milieu du dix-septième siècle, mit en honneur ce système qui sert encore aujourd'hui de pivot aux combinaisons des compagnies d'assurances sur la vie.

La première tontine fut créée en 1689 par Louis XIV. On proposait au public de souscrire à une annuité de 1,400,000 livres. Les souscripteurs devaient être divisés en quatorze classes, suivant leurs âges, depuis la naissance jusqu'à soixante-dix ans. Les souscriptions devaient être de 300 livres chaque, et l'annuité de 30 livres, soit 10 p. 100 avec le bénéfice de survie dans chaque classe : le revenu de 30 livres n'était pour les personnes ayant participé à cet emprunt qu'un revenu initial et *minimun*, qui allait en s'accroissant par suite de ce bénéfice de survie dont les souscripteurs jouissaient dans leurs classes respectives, ce qui veut dire que si, au bout de cinq ans, un dixième des souscripteurs d'une classe était mort, les souscripteurs survivants de ladite classe voyaient leur revenu augmenter d'un dixième ; c'est cette dernière clause qui constitue le procédé appelé *tontine*. Le plan de la tontine de 1689 ne réussit qu'à moitié : les souscriptions dans aucune des quatorze classes ne s'élevèrent au-dessus de 25,000 livres d'annuités, tandis que le gouvernement comptait sur 100,000 : les annuités, cependant, étaient régulièrement payées. Quelques années après (1696), une autre tontine fut créée en France presque dans les mêmes termes, si ce n'est qu'il y eut 15 classes, la dernière comprenant les souscripteurs de 70 à 75 ans. Ces deux tontines fonctionnaient encore en 1726 ; quand on unit la treizième classe de la tontine de 1689 avec la quatorzième de la tontine de 1696, toutes les parts de ces deux classes se trouvaient alors réunies dans les seules mains de la veuve d'un chirurgien de Paris. Elle mourut peu après, à l'âge de 96 ans, ayant placé 300 livres dans chaque ton-

tine, et dans la dernière année de sa vie elle reçut 73,500 livres.

Trois essais de ce genre furent faits en Angleterre pour procurer des ressources à l'État. Le premier plan de tontine fut appliqué dans ce pays sous Guillaume III en 1692. On se proposait d'emprunter ainsi 1 million de livres sterling (25 millions de francs) en parts de 100 livres sterling (2,500 francs) chacune, pour lesquelles les souscripteurs devaient recevoir 10 p. 100 pendant sept ans, et ensuite 7 p. 100 seulement, mais avec le bénéfice de survie jusqu'à ce que le nombre des souscripteurs fût réduit à sept. Ces conditions étaient avantageuses au public, mais elles échouèrent complètement. Les souscriptions n'atteignirent que 108,000 livres sterling (2,700,000 fr.) et, après sept ans, l'annuité était de 7,567 livres. Il n'y avait dans la loi qui créa cette tontine aucune réglementation pour diviser les souscripteurs en classes, ni pour distinguer leur âge. Néanmoins, leurs âges ont été relevés, et ce tableau est assez curieux pour que nous le donnions ici :

Souscripteurs à la tontine de 1692.

AGES.	HOMMES.	FEMMES.	TOTAL.
Au-dessous de 6 ans	178	113	291
De 6 à 11 ans	178	118	296
De 11 à 16 —	119	96	215
De 16 à 21 —	49	39	88
De 21 à 26 —	35	19	54
De 26 à 31 —	16	14	30
De 31 à 41 —	16	6	22
De 41 à 52 —	3	3	6
Total	594	408	1002

L'âge le plus élevé pour les hommes était de 46 ans et pour les femmes de 51. En l'année 1755 il n'y avait que 5 de ces souscripteurs qui fussent en vie, et en 1782 il n'y en avait plus qu'un seul qui jouissait d'une annuité de 1,081 livres sterling, soit la septième partie de l'annuité totale. Cette tontine expira le 5 juillet 1783 par la mort du dernier souscripteur. De tous les souscripteurs un seul passa l'âge de 98 ans, c'était une femme de Wimbledon, qui vécut 100 ans. C'est aussi le seul exemple d'une personne ayant vécu au delà de 98 ans parmi les 22,342 titulaires d'annuités du gouvernement, qui furent recensés par M. Finlaison dans le savant rapport qu'il fit en 1829 au Parlement.

La seconde tontine en Angleterre fut faite dans l'année 1766 et elle ne réussit pas. On se proposait d'emprunter 1,500,000 livres ster-

ling en parts de 100 livres sterling chacune, à 3 p. 100 d'intérêt ; mais on offrait aux souscripteurs comme avantage accessoire de participer à une loterie, dotée annuellement de 9,000 livres sterling, soit de 20 p. 100 de la somme affectée au service de l'emprunt total, les acceptants devant être répartis en classes pour chacune desquelles il y aurait un revenu annuel de 1,500 livres, et dans le sein de laquelle on jouirait du bénéfice de survie. Cette offre n'eut pas de succès : elle ne fut acceptée que jusqu'à concurrence d'un revenu annuel de 540 livres sterling. Les souscripteurs étaient au nombre de 138, dont 47 survivaient le 5 janvier 1828, l'annuité n'expira qu'en 1849.

Une troisième et dernière tontine fut essayée en Angleterre en l'année 1789 : il s'agissait d'emprunter 1,002,500 livres sterling en parts de 100 livres 5 shell. chacune : les souscripteurs ou les personnes qu'ils désignaient devaient être répartis en six classes d'après leur âge, avec le bénéfice de survie dans leur classe respective jusqu'à ce que l'annuité pour une même part primitive atteignît 1,000 livres sterling. Les classes et les annuités correspondant à chacune d'elles étaient fixées comme il suit :

Ages.	Annuité payée pour chaque part de 100 liv. 5 sh. de capital.
1° Au-dessous de 20 ans..........	4 liv. 3 sh. par an.
2° De 20 à 30 ans................	4 — 5 — 6 pence.
3° De 30 à 40 —	4 — 8 — 6 —
4° De 40 à 50 —	4 — 13 — 6 —
5° De 50 à 60 —	5 — 1 — 6 —
6° Au-dessus de 60 ans...........	5 — 12 —

La somme souscrite dans ces conditions atteignit 1,002,140 livres sterling, mais la plupart des souscripteurs ne purent remplir complètement leurs engagements, ce qui entraîna des modifications assez compliquées dans l'organisation primitive de cette tontine. L'annuité totale de la tontine de 1786 montait à 18,842 livres sterling, sur lesquelles on continuait à payer 12,721 livres sterling le 31 mars 1869. En définitive tous les emprunts par tontines faits en Angleterre ou en France ont plus ou moins échoué : il n'y a qu'en Irlande à différentes reprises, en 1773, 1775, 1778, que ce procédé ait réussi (1).

Ces exemples ne sont pas encourageants : l'État fait mieux d'emprunter en obligations amortissables par tirages successifs ou bien en bons remboursables simultanément à une échéance déterminée. Les tontines sont trop compliquées pour qu'on puisse les pratiquer

(1) L'historique de toutes ces tontines se trouve dans le document parlementaire anglais, *Public Income and Expenditure*, *Accounts of public income and expenditure in each financial year from* 1688 ; voir le tome II de ce document, pag. 571 et suivantes.

avec sûreté et elles chargent de trop de soins l'administration publique. En outre, il est bon de laisser à l'industrie privée le service de l'assurance sur la vie.

Quant aux rentes viagères créées par l'État, l'Angleterre continue à demeurer fidèle à ce système dans un cas particulier. Jadis la plupart des rentes viagères créées par l'État étaient un avantage accessoire offert, pour ainsi dire par surérogation, aux souscripteurs d'emprunts en consolidés, c'est-à-dire en rentes perpétuelles. Mais, depuis le commencement de ce siècle, on imagina, comme moyen de réduire la dette perpétuelle, d'offrir aux porteurs de consolidés de les convertir en rentes viagères, ou bien encore de créer des rentes viagères au profit des personnes qui verseraient des sommes d'argent déterminées, lesquelles seraient employées au rachat et à l'extinction de titres de consolidés. Dégager l'avenir en chargeant le présent, tel était l'esprit de cette combinaison. C'est en 1808 que fut présenté au Parlement le premier projet de ce genre par M. Perceval, alors chancelier de l'Échiquier ; il fut approuvé, malgré les attaques de plusieurs membres qui lui reprochaient d'encourager la spéculation et l'égoïsme des capitalistes. Les commissaires de l'amortissement furent ainsi autorisés à convertir des consolidés en rentes viagères sur une ou deux têtes, pourvu que les titulaires de ces rentes n'eussent pas moins de trente-cinq ans, que le capital des consolidés convertis ne fût pas moindre de 100 livres sterling pour chaque opération, que la rente viagère ainsi créée ne dépassât pas 1,000 livres sterling pour une seule tête ou 1,500 livres sterling pour deux têtes, et que, enfin, la somme destinée au service des rentes éteintes par la mort des titulaires fût consacrée à l'achat de titres de consolidés par la caisse de l'amortissement.

Ce système, plusieurs fois modifié dans ses détails, fonctionna jusqu'en 1828. Dans l'intervalle on avait autorisé aussi dans des conditions analogues la conversion en rentes viagères des annuités à terme fixe, mais éloigné, dues par le Trésor. On verra plus bas que ces annuités à long terme ont joué et jouent encore un grand rôle dans la dette publique anglaise. Le 5 janvier 1828, les titres consolidés ainsi convertis en rentes viagères atteignaient en capital le chiffre de 10,474,721 livres sterling, soit 262 millions de francs environ, et en intérêts celui de 318,021 livres sterling ; en outre, les annuités à long terme converties aussi en rentes viagères montaient à 23,706 livres d'arrérages annuels : ce qui portait à 341,727 livres sterling (8,550,000 francs) le total des sommes radiées, pour cette raison, du service de la dette publique ; mais, comme contre-partie, il avait été créé 832,947 livres sterling de rentes viagères, dont 215,400

étaient éteintes en 1828; il restait donc alors à servir annuellement 617,537 livres sterling (15,440,000 francs) de rentes viagères, chiffre qui dépassait de 275,810 livres sterling celui des intérêts des titres consolidés ou des annuités à long terme convertis.

Il fut reconnu en 1828 que la création de ces rentes viagères, en place de titres de la dette consolidée, avait été faite sur des tables de mortalité inexactes, celles de Northampton, et que l'opération, si on voulait l'examiner et la juger d'après les règles mathématiques, était très désavantageuse au Trésor public. D'après un rapport de M. Finlaison, notaire de la dette publique (*actuary of the national Debt*), la perte encourue par l'État dans cette opération aurait été, au 5 janvier 1827, de 2,233,065 livres sterling (56 millions de francs) et devait s'élever, lors de l'expiration de la dernière de ces rentes viagères, à 24,039,324 livres sterling (601 millions de francs). Les erreurs venaient surtout de ce que les personnes qui demandaient la conversion de titres consolidés en rentes viagères étaient pour la plupart dans des conditions exceptionnelles de santé et de bien-être. On fit de nouvelles tables de mortalité avec une exactitude qui fut reconnue dans la suite irréprochable. Le système de conversion volontaire des titres de la dette consolidée en rentes viagères continua sans interruption. On ne peut nier qu'il n'ait fonctionné avec succès. Nous donnons ici, d'après le document parlementaire anglais que nous avons déjà bien des fois cité, les résultats de cette opération de 1808 à 1869 (voir ce document, tome II, p. 571).

PÉRIODE.	CAPITAL des titres de consolidés convertis et radiés (1).	TOTAL des intérêts qui ne sont plus à servir.	RENTES VIAGÈRES OU A TERME (2)		
			Accordées.	Expirées ou non réclamées.	Restant à servir.
	Livres sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.
Du 1er septembre 1808 au 5 janvier 1829..........	11.629.928	365.273	671.807	253.784	418.023
Du 5 janvier 1829 au 31 mars 1869..........	52.373.207	1.642.375	4.606.280	4.004.023	602.257
Total de 1808 à 1869.....	64.003.189 (3)	2.007.648	5.278.087	4.257.807	1.020.280

(1) On a ajouté dans cette colonne aux titres de consolidés convertis et radiés le capital de *bills* de l'Échiquier et d'annuités à long terme qui avaient été admis au même système de conversion.

(2) La conversion de titres de consolidés fut faite dans certains cas, soit en rentes viagères, soit en annuités à long terme.

(3) Dans ces chiffres sont compris 4,813,446 liv. sterl. de capital, représentant des annuités à long terme converties en rentes viagères, et 1,078,915 livres sterl. de billets de l'Échiquier convertis de la même manière.

avec sûreté et elles chargent de trop de soins l'administration publique. En outre, il est bon de laisser à l'industrie privée le service de l'assurance sur la vie.

Quant aux rentes viagères créées par l'État, l'Angleterre continue à demeurer fidèle à ce système dans un cas particulier. Jadis la plupart des rentes viagères créées par l'État étaient un avantage accessoire offert, pour ainsi dire par surérogation, aux souscripteurs d'emprunts en consolidés, c'est-à-dire en rentes perpétuelles. Mais, depuis le commencement de ce siècle, on imagina, comme moyen de réduire la dette perpétuelle, d'offrir aux porteurs de consolidés de les convertir en rentes viagères, ou bien encore de créer des rentes viagères au profit des personnes qui verseraient des sommes d'argent déterminées, lesquelles seraient employées au rachat et à l'extinction de titres de consolidés. Dégager l'avenir en chargeant le présent, tel était l'esprit de cette combinaison. C'est en 1808 que fut présenté au Parlement le premier projet de ce genre par M. Perceval, alors chancelier de l'Échiquier ; il fut approuvé, malgré les attaques de plusieurs membres qui lui reprochaient d'encourager la spéculation et l'égoïsme des capitalistes. Les commissaires de l'amortissement furent ainsi autorisés à convertir des consolidés en rentes viagères sur une ou deux têtes, pourvu que les titulaires de ces rentes n'eussent pas moins de trente-cinq ans, que le capital des consolidés convertis ne fût pas moindre de 100 livres sterling pour chaque opération, que la rente viagère ainsi créée ne dépassât pas 1,000 livres sterling pour une seule tête ou 1,500 livres sterling pour deux têtes, et que, enfin, la somme destinée au service des rentes éteintes par la mort des titulaires fût consacrée à l'achat de titres de consolidés par la caisse de l'amortissement.

Ce système, plusieurs fois modifié dans ses détails, fonctionna jusqu'en 1828. Dans l'intervalle on avait autorisé aussi dans des conditions analogues la conversion en rentes viagères des annuités à terme fixe, mais éloigné, dues par le Trésor. On verra plus bas que ces annuités à long terme ont joué et jouent encore un grand rôle dans la dette publique anglaise. Le 5 janvier 1828, les titres consolidés ainsi convertis en rentes viagères atteignaient en capital le chiffre de 10,474,721 livres sterling, soit 262 millions de francs environ, et en intérêts celui de 318,021 livres sterling ; en outre, les annuités à long terme converties aussi en rentes viagères montaient à 23,706 livres d'arrérages annuels : ce qui portait à 341,727 livres sterling (8,550,000 francs) le total des sommes radiées, pour cette raison, du service de la dette publique ; mais, comme contre-partie, il avait été créé 832,947 livres sterling de rentes viagères, dont 215,400

étaient éteintes en 1828 ; il restait donc alors à servir annuellement 617,537 livres sterling (15,440,000 francs) de rentes viagères, chiffre qui dépassait de 275,810 livres sterling celui des intérêts des titres consolidés ou des annuités à long terme convertis.

Il fut reconnu en 1828 que la création de ces rentes viagères, en place de titres de la dette consolidée, avait été faite sur des tables de mortalité inexactes, celles de Northampton, et que l'opération, si on voulait l'examiner et la juger d'après les règles mathématiques, était très désavantageuse au Trésor public. D'après un rapport de M. Finlaison, notaire de la dette publique (*actuary of the national Debt*), la perte encourue par l'État dans cette opération aurait été, au 5 janvier 1827, de 2,233,065 livres sterling (56 millions de francs) et devait s'élever, lors de l'expiration de la dernière de ces rentes viagères, à 24,039,324 livres sterling (601 millions de francs). Les erreurs venaient surtout de ce que les personnes qui demandaient la conversion de titres consolidés en rentes viagères étaient pour la plupart dans des conditions exceptionnelles de santé et de bien-être. On fit de nouvelles tables de mortalité avec une exactitude qui fut reconnue dans la suite irréprochable. Le système de conversion volontaire des titres de la dette consolidée en rentes viagères continua sans interruption. On ne peut nier qu'il n'ait fonctionné avec succès. Nous donnons ici, d'après le document parlementaire anglais que nous avons déjà bien des fois cité, les résultats de cette opération de 1808 à 1869 (voir ce document, tome II, p. 571).

PÉRIODE.	CAPITAL des titres de consolidés convertis et radiés (1).	TOTAL des intérêts qui ne sont plus à servir.	RENTES VIAGÈRES OU A TERME (2)		
			Accordées.	Expirées ou non réclamées.	Restant à servir.
	Livres sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.	Liv. sterl.
Du 1er septembre 1808 au 5 janvier 1829.........	11.629.928	365.273	671.807	253.784	418.023
Du 5 janvier 1829 au 31 mars 1869..........	52.373.207	1.642.375	4.606.280	4.004.023	602.257
Total de 1808 à 1869.....	64.003.189 (3)	2.007.648	5.278.087	4.257.807	1.020.280

(1) On a ajouté dans cette colonne aux titres de consolidés convertis et radiés le capital de *bills* de l'Échiquier et d'annuités à long terme qui avaient été admis au même système de conversion.

(2) La conversion de titres de consolidés fut faite dans certains cas, soit en rentes viagères, soit en annuités à long terme.

(3) Dans ces chiffres sont compris 4.813,446 liv. sterl. de capital, représentant des annuités à long terme converties en rentes viagères, et 1,078,915 livres sterl. de billets de l'Échiquier convertis de la même manière.

On voit combien les résultats de ce système ont été considérables. Un capital de 1,600 millions de francs de la dette permanente a été ainsi racheté; et, au mois de mars 1869, l'annuité pour les rentes viagères ou à terme qui restaient à servir n'atteignait que 25,500,000 francs, tandis que les intérêts de la dette consolidée qui avait été radiée par cette conversion se fussent élevés en cette même année à 50,190,000 fr. Ainsi, non seulement le capital de la dette permanente avait été réduit de 1,600 millions de francs, mais encore l'annuité à payer pour le service de la dette publique en général offrait une réduction de près de 1 million de livres sterling, soit 25 millions de francs.

Le même document parlementaire anglais donne (pages 294 et 295 du tome II) le tableau année par année de cette série ininterrompue de conversions. On constate que depuis le 5 janvier 1809 jusqu'en 1869 ce système n'a pas cessé un seul instant d'être bien vu du public. Le chiffre minimum du capital de la dette permanente ainsi converti annuellement en rentes viagères est de 290,715 liv. sterl., soit 7,300,000 francs pour l'année 1812, et le chiffre maximum est de 6,500,167 liv. sterl. (163 millions de francs) pour l'année 1835. De 1851 à 1869 le chiffre annuel des conversions variait ordinairement de 15 à 20 millions de francs en capital.

Ce procédé de diminution, par voie de transformation de la dette nationale, continue d'une manière ininterrompue. En 1876 le capital remis aux commissaires de la dette publique pour la constitution de rentes viagères s'est élevé à 889,083 livres sterling, soit 22 millions et demi de fr. environ. On a racheté et radié pour une somme égale de consolidés, ce qui a diminué de 26,672 liv. sterl. ou 680,000 fr. environ l'intérêt total de la dette consolidée. D'autre part, comme conséquence de cette même opération, les rentes viagères à servir se sont accrues ; elles s'élevaient en 1877 au total de 914,043 liv. sterl., soit 23 millions de fr. environ, chiffre qui, grâce aux extinctions, était un peu inférieur à celui de 1869 (1,020,180). De 1869 à 1876 inclusivement le capital de la dette consolidée s'était par cette méthode réduit de 140 à 150 millions de fr. environ, les arrérages de 4 à 4 millions et demi, et néanmoins les rentes viagères à servir avaient légèrement décrû, les extinctions dépassant un peu les créations nouvelles.

A cette époque tous les financiers et tous les hommes d'État d'Angleterre vantaient cet ingénieux système et se félicitaient de ses résultats, M. Gladstone notamment. L'une des conclusions de l'important document parlementaire anglais que nous analysons, c'est la suivante : la réduction systématique et ininterrompue de la dette

publique peut surtout être obtenue par la conversion des parties les plus permanentes (1) de cette dette en rentes viagères ou en annuités à terme : cette méthode doit être continuée et étendue.

Nous avons successivement examiné les divers modes suivant lesquels les États ont emprunté en rentes viagères : ils peuvent se ramener à quatre cas : 1° les emprunts directs en rentes viagères seules ; 2° les emprunts à la fois en rentes viagères et en rentes perpétuelles, les rentes viagères formant alors un avantage accessoire pour le souscripteur de rentes perpétuelles, méthode très fréquemment suivie en Angleterre ; 3° les emprunts en rentes viagères avec le bénéfice de survie pour les souscripteurs suivant le procédé des tontines ; 4° les conversions facultatives de rentes perpétuelles en rentes viagères.

Tous les États ont actuellement renoncé et avec raison aux trois premiers modes : l'Angleterre, au contraire, continuait de pratiquer avec faveur et succès, sur une large échelle, le dernier d'entre eux. Les pays continentaux ont fait un usage moins fréquent et moins prolongé de ces combinaisons. On a vu quel fut le sort des tontines faites en France sous l'ancien régime ; il fut aussi contracté chez nous des emprunts en rentes viagères ordinaires. C'est ainsi qu'au budget actuel se trouvent encore inscrites des rentes viagères d'ancienne origine, c'est-à-dire qui ont été contractées antérieurement à 1789 : ces rentes avaient été émises soit sur une, soit sur deux, soit même sur trois ou quatre têtes. Ces annuités figuraient au budget de 1867 pour une somme de 283,000 francs, au budget de 1875 pour une somme de 170,662 francs, au budget de 1883 pour celle de 88,000 francs : elles devaient rester inscrites aux budgets en s'amoindrissant jusqu'à une époque que l'on fixait, suivant les probabilités, à 1885 ou 1886 ; on les retrouve cependant au budget de 1891 pour la somme infime de 1,385 fr. et pour 990 fr. au budget de 1898.

Actuellement que les compagnies d'assurances sur la vie se sont notablement développées, on peut dire que l'État doit renoncer à ce genre d'emprunts, quoiqu'il y ait trouvé des ressources dans le passé. On peut dire aussi qu'il n'appartient pas à un État de susciter les placements viagers dont le capital est perdu pour la famille du souscripteur, et qu'il remplit mieux son rôle en s'abstenant de toutes ces combinaisons compliquées. L'État français a néanmoins imité, à partir de 1852, l'organisation anglaise que nous venons de décrire. Il a fondé une caisse des retraites pour la vieillesse, qui a servi des rentes viagères moyennant le versement de capitaux avec lesquels

(1) Par ces mots *the more permanent form of public debt*, on entend les consolidés ou rentes perpétuelles et les annuités à long terme.

elle rachetait des rentes perpétuelles. C'était, sauf des points de détail, la copie de la mesure qui a été adoptée en Angleterre en 1808 et qu'a tant recommandée M. Gladstone.

Le rapport fait par M. Cochery, au nom de la commission du budget de 1877, contient un intéressant tableau sur les résultats constatés de cette opération : nous en résumons les traits principaux pour la période de 1852 (fondation de la caisse des retraites) jusqu'à la fin de 1875.

Intérêts des rentes perpétuelles annulées.	Concessions de rentes viagères.	Extinctions de ces rentes viagères jusqu'à la fin de 1875.	Rentes viagères restant à servir.
Francs.	Francs.	Francs.	Francs.
4,788,772	10,948,307	3,332,804	7,615,503

Ainsi, jusqu'alors la caisse des retraites pour la vieillesse n'avait pas diminué les charges annuelles de la dette publique, elle les avait même accrues : cela tenait à deux circonstances : d'abord cette caisse était organisée d'une manière très onéreuse pour l'État. Celui-ci, par une sotte philanthropie, prenait pour base de ses calculs le taux de 5 p. 100 au lieu de celui de 3 1/2 p. 100, faisant ainsi aux déposants une faveur énorme aux dépens des contribuables. Un rapport de M. Léon Say, ministre des finances en 1879, faisait ressortir cette anomalie. Mais l'habitude en France est si invétérée de sacrifier les contribuables aux rentiers, que l'on ne pouvait obtenir des Chambres qu'elles réduisissent, si ce n'est à 3 1/2, du moins à 4 p. 100, la base de calcul adoptée par la caisse officielle des retraites. En outre, cette caisse était de fondation relativement récente, et les extinctions de rentes ne deviennent considérables qu'à la longue. Vers 1880 les concessions nouvelles étaient annuellement doubles des extinctions. Mais si cette caisse avait continué à fonctionner pendant vingt ou trente ans, si surtout on avait eu le bon sens de réduire le taux de l'intérêt au niveau du taux du marché, elle eût procuré à la longue un allégement assez sensible des charges de la dette publique. Il est probable, en effet, qu'alors les extinctions de rentes viagères eussent dépassé chaque année les concessions nouvelles : or, comme les capitaux moyennant lesquels on concède ces rentes viagères sont employés à l'achat et à l'annulation des rentes perpétuelles, les charges annuelles de la dette publique auraient diminué sensiblement par cette opération. Les 4,788,772 francs de rentes perpétuelles qui avaient été annulés par la création de ces rentes viagères sur la vieillesse jusqu'à la fin de 1875 n'appartiennent pas tous au même type de rente : il y a dans ce chiffre 1,619,447 francs de rentes 4 1/2 p. 100, 266,827 francs

de rentes 4 p. 100 et 2,902,498 francs de rentes 3 p. 100; la dette perpétuelle a déjà été réduite de 140 millions de francs en capital par cette opération. Il eût été possible qu'à la fin du XIX[e] siècle la réduction totale de la dette nationale, par cette conversion de rentes perpétuelles en rentes viagères, se fût élevée à 5 ou 600 millions de francs et que la réduction des arrérages de la dette publique de toutes catégories eût été à la même époque, de 12 ou 15 millions de francs. Mais pendant une longue série d'années le total des concessions de rentes viagères restant à servir devait dépasser le total des intérêts des rentes perpétuelles rachetées.

Dans le budget de 1883 les rentes viagères à servir par la caisse des retraites pour la vieillesse s'élèvent à 27 millions de francs; la reduction des rentes sur l'État, opérée par les rachats faits avec les versements des déposants à ladite caisse, a été de 1,500,000 à 1,900,000 fr. par année (ce dernier chiffre est approximativement celui de 1882), de sorte que la réduction totale des intérêts de la dette consolidée depuis l'origine de la Caisse peut être évaluée à 12 ou 13 millions de fr. environ, le chiffre des rentes viagères à servir étant encore double. Si le résultat n'a pas été plus considérable, le taux tout à fait déraisonnable de l'intérêt en est la principale cause. Avec le défaut de persévérance qui caractérise la France, on a renoncé, à cause des embarras du Trésor, en 1886, au fonctionnement de la caisse des retraites comme amortissement de la dette publique : on a fait de cette caisse une institution ordinaire. Il est regrettable qu'on ait ainsi supprimé un des procédés perfectionnés d'amortissement.

Examinons maintenant le système d'emprunts en annuités terminables : c'est en Angleterre aussi qu'il s'est surtout implanté. Voici comment il a été pratiqué d'ordinaire dans la Grande-Bretagne : l'État faisait un emprunt, et il remettait aux souscripteurs des titres portant un intérêt fixe pendant une durée fort longue qui allait jusqu'à 99 ans; lorsque ce terme était échu, l'annuité cessait, le titre était éteint sans que le capital prêté eût été remboursé. Ainsi les souscripteurs plaçaient leur argent à fonds perdu, non pas pour une durée équivalant à leur vie, mais pour une période fixe, qui n'a jamais en Angleterre dépassé 99 ans, mais qui pourrait très bien être étendue à 150 ou 200 ans. Disons que ce système des annuités terminables n'a jamais été employé isolément; il était une annexe d'emprunts conclus en rentes perpétuelles : on remettait au souscripteur, d'abord un titre d'emprunt en rentes perpétuelles, et ensuite comme accessoire une annuité terminable, c'est-à-dire expirant d'elle-même sans que le capital correspondant eût jamais été remboursé, au bout de 60, 80, 99 ans. La première création de ces longues annuités fut faite en

1695 : jusque dans le courant du XIXe siècle, il fut émis de ces annuités à long terme, comme avantage collatéral à des emprunts en consolidés ou rentes perpétuelles. Ces longues annuités diffèrent des rentes viagères en ce qu'elles expirent à une période fixée d'avance et qui est indépendante de la vie des souscripteurs : elles diffèrent d'autre part des obligations amortissables dont le type est si connu sur le continent en ce que chaque paiement semestriel fait par le trésor comprend à la fois pour chaque titre l'intérêt et l'amortissement ; le capital n'est ainsi jamais restitué à part et en une fois au souscripteur ou détenteur ; c'est à lui à le reconstituer, s'il le veut, par des prélèvements sur les coupons semestriels qu'il touche.

Ces longues annuités forment un des traits les plus caractéristiques de la dette britannique. Nous avons sous les yeux, dans le document anglais que nous avons bien des fois cité (tome II page 299), le total de ces annuités pendant chaque année de la vaste période qui s'étend de 1693 à 1869. Pendant toute la première partie de cette période, le montant de ces annuités devant durer pendant un nombre d'années déterminé dépassa le chiffre des intérêts de la dette consolidée. Ainsi, en 1700, les intérêts de la dette consolidée ne montaient qu'à 260,000 livres sterling, et les annuités pour un nombre d'années fixé s'élevaient à 308,407 livres (1). En 1711 les intérêts de la dette consolidée atteignaient le chiffre de 678,204 livres sterl., et les longues annuités celui de 912,596 livres sterl. Depuis cette époque, la pratique de contracter des emprunts en fonds perpétuels est devenue prédominante en Angleterre, sans que l'usage de créer des annuités pour une longue période d'années fût abandonné. En 1869, le total des longues annuités, si l'on y ajoute les rentes viagères, était de 4,010,816 livres sterl. (101 millions de francs), tandis que les intérêts de la dette consolidée s'élevaient à 22,425,641 livres sterl. (561 millions de francs) : on voit quelle grande part tiennent encore dans la dette britannique ces longues annuités, ou emprunts s'éteignant au bout d'un temps fixé sans qu'il y ait d'amortissement distinct du paiement des intérêts.

Quelques détails historiques feront comprendre le jeu de ces annuités pour une période d'années déterminée. Nous trouvons dans le savant ouvrage de Robert Hamilton sur la dette publique anglaise (2) un tableau qui retrace les modes suivant lesquels furent

(1) Les rentes viagères sont comprises dans ce chiffre, mais sont loin d'en former le total.

(2) *Recherches sur la dette nationale de la Grande-Bretagne*, par R. Hamilton, page 43 de la traduction française

contractés tous les emprunts de 1755 à 1785. Nous reproduisons une partie de cette énumération :

En 1757, emprunt de 3 millions de livres sterl. (75 millions de francs) en 3 p. 100 au pair avec l'avantage collatéral d'une annuité à vie de 1 livre 2 shellings 6 deniers, par 100 livres sterl. empruntées.

En 1761, emprunt de 11,400,000 livres sterl. (285 millions de francs) en 3 p. 100 au pair, avec l'avantage accessoire d'une annuité de 1 livre 2 shellings 6 deniers pendant 99 ans pour chaque 100 livres souscrites.

En 1762, emprunt de 12 millions de livres sterl. (300 millions de francs), en 4 p. 100 au pair, non rachetable pendant dix-neuf ans et réduit alors à 3 p. 100, avec le bénéfice accessoire d'une annuité de 1 livre sterl. pendant quatre-vingt-dix-huit ans pour chaque 100 livres empruntées.

En 1777, emprunt de 5 millions de livres sterl. (125 millions de francs) en 4 p. 100 au pair, avec le bénéfice accessoire d'une annuité de 10 shellings pendant dix ans par chaque 100 livres sterling souscrites.

En 1778, emprunt de 6 millions de livres sterl. (150 millions de francs) en 3 p. 100 au pair, avec le bénéfice accessoire d'une annuité de 12 shellings 10 pence pendant trente ans ou à vie, au choix des souscripteurs, par 100 livres souscrites.

En 1780, emprunt de 12 millions de livres sterl. (300 millions de francs) en 4 p. 100 au pair, avec le bénéfice accessoire d'une annuité de 1 livre 16 shellings 3 deniers pendant quatre-vingts ans par chaque 100 livres souscrites.

On voit quel était le mécanisme de ces emprunts : le souscripteur de 100 livres sterl. recevait au pair un titre perpétuel de 3 ou de 4 p. 100 et percevait, outre ces 3 ou 4 p. 100 d'intérêt perpétuel, une annuité devant durer 30, 40, 80 ou 99 ans; c'était un avantage surérogatoire qu'on lui faisait, et qui avait pour objet de faire placer les fonds publics au pair. Ainsi l'État n'était pas grevé d'une somme plus forte en capital que celle qu'il avait réellement reçue de ses créanciers. Cette pratique eut pour conséquence que la dette perpétuelle de l'Angleterre fondée pendant toute cette période fut notablement moins élevée qu'elle ne l'eût été si l'on ne s'était avisé de cet expédient pour faire accepter par les capitalistes les fonds publics au pair.

En ce sens cette méthode fut bienfaisante, quoique compliquée (1). On eût pu parvenir à un résultat presque analogue si l'on eût constitué

(1) Il est vrai que plus tard en Angleterre on joignit des annuités de cette sorte comme avantage accessoire à des emprunts contractés au-dessous du pair. Ainsi en 1782, 1783 et 1784 des annuités devant durer 78, 77 et 75 ans et demi furent jointes comme bénéfice surérogatoire à des emprunts placés au-dessous du pair.

toute cette dette en fonds publics émis au pair, mais portant un intérêt plus élevé, comme le 4 1/2, le 5 ou le 6 p. 100. Cette méthode des longues annuités, créées comme avantage accessoire pour les souscripteurs d'un emprunt contracté au pair, a été pratiquée récemment encore, pendant la guerre de Crimée. Le premier grand emprunt en consolidés pour faire face aux frais de cette expédition, l'emprunt de 16 millions de livres sterl. en 1855, fut contracté en 3 p. 100 au pair, avec l'avantage additionnel d'une annuité de 14 shellings 6 deniers pendant trente ans pour chaque 100 livres sterl. de souscription. C'était absolument là le procédé suivi pendant tout le dix-huitième siècle. Il eût sans doute été aussi simple de contracter cet emprunt en 3 1/2 au pair : mais nos voisins, habitués au système des annuités pour une longue période d'années, y trouvaient le précieux avantage de diminuer le fardeau de la dette perpétuelle (1).

Quoique le système des annuités s'éteignant au bout d'un certain nombre d'années, sans remboursement direct du capital, n'ait guère été employé isolément, on pourrait l'essayer : une période de 99 ans pendant laquelle l'annuité devrait courir est presque assez longue pour que l'esprit de l'homme ne soit pas fortement impressionné par la pensée que ses descendants et ses héritiers ne jouiront plus de la rente au bout de ce temps : l'emprunt dans ces conditions se placerait peut-être à un taux qui ne différerait pas sensiblement de celui des rentes perpétuelles, et l'État, au bout de 99 ans, serait libéré ; or, 99 ans, c'est pour l'homme isolé un temps incommensurable et pour une famille moderne un temps considérable; pour les nations, c'est une période brève. Les prix auxquels s'aliènent par contrats d'emphytéose les terrains en Angleterre, et les cours à la Bourse de Paris des actions de jouissance des chemins de fer prouvent qu'un revenu assuré pendant 99 ans équivaut presque, pour certains hommes, à un revenu éternel.

On pourrait, d'ailleurs, éloigner encore ce terme et émettre des annuités expirant au bout de cent cinquante ou deux cents ans : alors, il est presque certain que le placement s'en ferait à un taux qui

(1) Les Anglais en 1883 ont voté tout un système d'annuités à long terme pour convertir et amortir à la longue les rentes sur l'État appartenant aux caisses d'épargne. Aussi, dans le service de la dette britannique, la proportion des annuités terminables aux engagements perpétuels s'est fort accrue. En 1898-99, avant la guerre sud-africaine, le service de la dette exigeait 25,000,000 liv. st. (625 millions de fr.), dont 16,009,957 liv. st. (400 millions de fr.) pour l'intérêt des consolidés et 7,281,703 liv. st. (182 millions de fr.) pour les annuités à terme, le reste concernant la dette flottante, l'amortissement (1,394,459 liv. st. pour celui-ci, etc. Le capital de la dette consolidée était alors évalué à 583,186,305 liv. st. (14,580 millions de fr.) et le capital des annuités terminables à 36,702,267 liv. st. (918 mil. de fr.).

En 1910, le capital de la dette consolidée britannique est évalué à 614,868,547 liv. sterl. (15,372 millions de fr.) et le capital des annuités terminables à 35,876,861 liv. st. (900 millions de fr. ; en 1902 (guerre du Transvaal), le capital des Annuités terminables a atteint le point culminant de 60,295,402 liv. st. 1,507 millions de fr.).

ne différerait guère de celui des rentes perpétuelles. Or, quand on pense que l'Angleterre paie encore en 1883 des dettes contractées sous Guillaume III, c'est-à-dire avant la fin du XVIIe siècle, on saisit tout l'avantage de ce mode d'émission. En France aussi, sous Sully, on payait l'intérêt de dettes contractées sous Charles V en 1375, cela ressort d'un règlement de 1604. Il est probable que jusqu'à la révolution, c'est-à-dire pendant plus de quatre cents ans, on acquitta ainsi ces intérêts de dettes aussi anciennes : aujourd'hui même encore, malgré la banqueroute faite par la révolution, nous payons le tiers des intérêts stipulés, lors des émissions de ces rentes, dont l'origine se perd dans la nuit des temps. Assurément, si en 1375 on avait dit aux prêteurs du roi Charles V que les intérêts seraient payés à eux et à leurs descendants jusqu'en l'an 1600 ou jusqu'en l'an 1700, ils n'auraient pas exigé un centime de plus que si on leur avait accordé la perspective de l'absolue perpétuité.

Les annuités à terme ne sont pas inconnues dans le système financier de la France ; elles y tiennent, au contraire, depuis quelques années, une place fort importante. Si nous consultons les documents officiels (1), nous voyons que, au 1er janvier 1876, la somme des engagements de cette nature représentait un total de 9 milliards 465 millions de francs à la charge de l'État, et que le chiffre inscrit au budget de 1876 pour ces annuités s'élevait à 309 millions de francs. On supposait en 1876 que dans le budget de 1881 le montant des annuités atteindrait 358 millions et que, à partir de cette époque, il diminuerait. D'après des calculs plus récents (2), la décroissance jusqu'à la fin du XIXe siècle, par suite de la création d'annuités nouvelles, devait être infiniment plus lente qu'on ne le supposait d'abord. Au 1er janvier 1884 l'ensemble des annuités à payer s'élevait à 16 milliards 152 millions, chiffre bien supérieur à celui du 1er janvier 1876. Sur ces 16,152 millions, 6 milliards 588 millions représentent le capital dû et 9,564 millions les intérêts. Un nouveau travail de l'administration fixait à 7 milliards 186 millions le capital, non compris les intérêts, des engagements divers du Trésor au 1er janvier 1890. Nous avons donné des indications précises (pages 182 et suivantes de ce volume) sur cette partie de la dette française. Toutes ces annuités ne représentent pas des titres émis dans le public : elles diffèrent ainsi des annuités de la dette anglaise. Les annuités de la dette française sont en général des engagements contractés par l'État vis-à-vis de grandes sociétés ou de corps constitués,

(1) *Engagements du Trésor contractés pour le remboursement d'avances faites à l'État et pour l'exécution de divers services publics*, document officiel paru en 1876.

(2) *Bulletin de statistique* (2e tome de 1879, page 301, 2e tome de 1884, page 493 et 2e tome de 1890, page 417).

par exemple la Banque de France, les compagnies de chemins de fer, les municipalités et les chambres de commerce. En outre, dans ce chiffre considérable d'annuités on comprend des obligations amortissables par tirages périodiques ou bien encore des bons du Trésor remboursables à époques fixes : or, ces engagements diffèrent singulièrement des *terminable annuities* de l'Angleterre. Un de nos ministres des finances, M. Léon Say, avait eu l'idée de substituer, dans la mesure du possible, des annuités à terme aux titres de la rente perpétuelle.

Nous arrivons aux deux autres modes beaucoup plus usités pour les emprunts publics : celui des obligations amortissables par tirages périodiques, et celui des bons remboursables simultanément à une échéance déterminée. Chacun de ces deux modes a des mérites et des inconvénients particuliers : ils ont, d'ailleurs, ceci de commun que le capital n'est jamais perdu dans ces deux systèmes pour la famille ou les ayants droit du souscripteur, et que néanmoins l'État au bout d'un certain temps se trouve dégagé de sa dette.

Le régime des obligations amortissables par tirages successifs a ceci de précieux qu'il contraint l'État à réduire sa dette, et que cette réduction, étant uniforme, modique d'ailleurs, peut être facilement inscrite parmi les dépenses ordinaires du budget. Voici comment on procède : on détermine d'abord la période pendant laquelle on veut que l'emprunt soit totalement amorti, soit 15, 20, 30, 50 et jusqu'à 99 ans. Cette période est plus ou moins longue suivant l'étendue des sacrifices que l'on consent à faire annuellement pour l'amortissement. Une fois que l'on est fixé sur cette période, on dresse un tableau d'amortissement qui détermine combien d'obligations on doit amortir chaque année pour que l'emprunt ait été complètement remboursé à l'expiration de la période. La somme consacrée à l'amortissement la première année est très faible ; elle va en croissant dans les années suivantes, sans que le budget soit pour cette raison plus chargé, parce que la part faite à l'amortissement grandit précisément dans la même proportion que diminue la part affectée au service des intérêts : l'une et l'autre se complètent donc, de telle façon que le service de l'emprunt, intérêts et amortissement réunis, exige exactement la même somme tous les ans jusqu'à sa complète extinction. Ce phénomène résulte de ce qu'une obligation remboursée ne donne plus lieu à des intérêts, et que la somme qui était affectée au paiement de ces intérêts devient libre et est consacrée à l'amortissement de nouvelles obligations. Les calculs pour dresser le tableau de la charge annuelle qu'imposent à l'État les emprunts amortissables sont très rigoureux et ne donnent lieu à aucun mécompte. Ainsi l'État n'éprouve aucune surprise. Ajoutons que si l'emprunt ne doit être amorti qu'en 50, 60,

80 ou 99 ans, les sacrifices annuels qu'exige cet amortissement n'augmentent que bien légèrement l'annuité nécessaire pour le simple paiement des intérêts.

Le système des emprunts amortissables par tirages périodiques est donc d'une excellente politique ; il présente cet avantage sur le système des bons remboursables simultanément à échéance fixe, que l'État ne se trouve jamais exposé à de grands embarras qui résulteraient de ce que le remboursement intégral d'un emprunt viendrait à échoir dans un moment de crise, soit politique, soit économique. Par rapport aux rentes perpétuelles, il peut offrir cet inconvénient que les emprunts de ce genre ne se prêtent pas toujours à une réduction d'intérêts, quand le taux général du loyer des capitaux dans le pays vient à changer, tandis que le procédé de la conversion allège en ce cas le poids des rentes perpétuelles, du moins quand elles ont été contractées dans certaines conditions que nous étudierons plus tard.

Cependant, l'exemple de l'emprunt Morgan, contracté par la délégation de Tours en 1870 et converti à des conditions avantageuses en 1875, l'exemple des obligations 5 p. 100 émises par la ville de Marseille et qu'elle a converties, pendant l'année 1877, en un emprunt moins onéreux, prouvent que les obligations amortissables, quand elles ne sont pas émises à des taux fort éloignés du pair, sont parfaitement susceptibles d'être converties plus tard en dettes portant un intérêt moins élevé.

Les emprunts amortissables par tirages périodiques et fréquents, annuels ou bisannuels, sont surtout favorables aux États qui ont de mauvaises finances et peu de crédit : aussi les pays orientaux, la Turquie et l'Égypte, ont-ils fait un grand usage de ce procédé. Voici la raison qui rend ces sortes d'emprunts d'un grand secours pour cette catégorie de débiteurs : c'est que la totalité de l'emprunt devant être remboursée dans un bref délai, 15 ans, 20 ans, 30 ans au plus, les souscripteurs et les porteurs de titres espèrent que la solvabilité ou le crédit de l'État emprunteur dureront bien toute cette période, que tout au moins la totalité ou une forte partie des titres qu'ils détiennent sera sortie au tirage de remboursement avant la catastrophe. Cet espoir ne peut se présenter à eux lorsque ces États obérés veulent emprunter en rentes perpétuelles.

La principale objection que l'on fait aux emprunts et obligations amortissables par tirages périodiques dans un délai déterminé, c'est que, lorsqu'ils ont été contractés dans un temps où le taux de l'intérêt était très élevé dans le pays, ces conditions initiales et évidemment défavorables pour l'État doivent être maintenues pendant toute la durée de l'emprunt. Nous trouvons cette observation dans le savant

traité des finances de Rau. Il n'en est pas ainsi, dit-il, pour les emprunts contractés sous la forme de rentes perpétuelles ; ceux-ci sont susceptibles de réduction par le procédé de la conversion, l'État ayant le droit, à moins qu'il n'ait stipulé le contraire, d'offrir toujours le remboursement à ses créanciers ; de cette manière les intérêts payés aux porteurs de rentes perpétuelles peuvent être ramenés au taux général de l'intérêt du pays, quand les conditions du crédit s'améliorent. Or, il est possible que l'État subisse un détriment assez notable en contractant dans les moments critiques un emprunt en obligations amortissables, surtout si la période d'amortissement doit être prolongée pendant un long temps, 50 ou 60 ans : on a vu, par exemple, en Allemagne des États avoir émis des emprunts de ce genre alors que le taux d'intérêt des fonds publics était de 5 p. 100, et le regretter vivement quand le taux était tombé à 3 et demi, et que néanmoins les conditions primitives du contrat devaient être maintenues. En 1845 on vit un emprunt de Bade émis à 3,19 p. 100: cependant cet État continuait à servir des emprunts en obligations amortissables, lesquelles avaient été placées à des taux beaucoup plus élevés. L'avantage de la catégorie d'emprunts que nous étudions, ce serait donc de contraindre l'État à un amortissement annuel : l'inconvénient, ce serait que le cadre de ces emprunts est très rigoureux et que les conditions n'en peuvent être facilement modifiées quand le taux du crédit public s'est amélioré. Ce dernier inconvénient peut être évité. La jurisprudence a varié sur le point de savoir si les obligations amortissables par tirages périodiques sont susceptibles de remboursement anticipé au pair; pour éviter toute contestation avec les porteurs de titres, les États prévoyants doivent, en contractant ces emprunts, se réserver expressément la faculté de remboursement anticipé. (Voir, à la fin de ce chapitre, l'appendice à la 6e édition.)

La France a contracté ses deux grands emprunts de 5 milliards en rentes perpétuelles : on lui avait proposé de le faire sous la forme d'obligations amortissables par tirages périodiques : un financier bien connu, M. Bartholony, avait rédigé un plan de ce genre ; on pouvait hésiter entre les deux projets ; avec les obligations amortissables on était sûr d'éteindre ces cinq millards de dettes en 99 ans; mais, d'un autre côté, en contractant en rentes perpétuelles, on avait la presque absolue certitude de pouvoir réduire un jour de 10 p. 100 ou même de 20 p. 100 les intérêts de cette dette par le procédé des conversions.

L'une des séductions de ces emprunts conclus en obligations amortissables par tirages successifs, c'est la prime dont bénéficient les porteurs de titres qui voient leurs obligations désignées par les tirages

pour le remboursement anticipé. Généralement ces titres sont émis à un cours notablement inférieur au pair, c'est-à-dire au prix de remboursement; il en résulte qu'un avantage considérable échoit à ceux des détenteurs de ces titres que le sort fait rembourser les premiers. L'écart entre le prix d'émission de ces obligations et le prix de remboursement n'est pas préjudiciable au Trésor pour les deux raisons suivantes : ce remboursement se faisant par faibles fractions chaque année, l'annuité nécessaire pour le service de l'emprunt n'est que peu grossie par l'existence de la prime; et, en second lieu, il arrive, d'ordinaire, que le capitaliste, séduit par l'espérance du remboursement anticipé avec prime, abandonne sur le revenu fixe de son titre une part proportionnelle aux primes réparties entre tous les titres. Il n'est pas rare même qu'un emprunt conclu en obligations amortissables avec primes par tirages successifs n'absorbe pas, en y comprenant l'amortissement, une somme plus élevée qu'un autre emprunt du même État et de même importance conclu en rentes perpétuelles; quelquefois même l'annuité, comprenant l'amortissement et l'intérêt d'un emprunt en obligations amortissables, est absolument moindre que l'annuité pour le paiement des intérêts seuls d'un emprunt de même importance et du même pays en rentes perpétuelles.

Si nous jetons les yeux sur la cote de la Bourse de Paris du 4 septembre 1874, nous y voyons que le 5 p. 100 russe était coté 102 francs avec jouissance du mois de mai 1874, ce qui ne faisait guère ressortir le prix de revient, déduction faite de la partie des intérêts acquise, qu'à 100 francs, c'est donc 5 p. 100 d'intérêts que payait l'État pour cette dette perpétuelle; au contraire, les obligations amortissables de 1867 et 1869 en 4 p. 100, devant être totalement remboursées en 1951, étaient cotées 425 à 430 francs, ce qui représentait un prix de revient de 423 fr. 50, si l'on tenait compte de la partie du coupon acquise : or ces obligations rapportant 20 francs chacune et la prime d'amortissement représentant un avantage actuel et annuel de 47 centimes environ par titre, il en résultait que c'était un placement total à 4 fr. 83 p. 100, en tenant compte des chances de remboursement anticipé. Les craintes que les événements de la fin de 1876 ont inspirées au sujet de la solidité des finances russes n'ont pas modifié cette situation. Au 3 janvier 1877 la rente russe 5 p. 100, émise en 1862, était cotée 80 francs, soit 79 fr. 20 net, si l'on déduit l'intérêt déjà couru, mais non encore échu : cela représentait un placement à 6.31 p. 100. Le même jour, les obligations russes 4 p. 100 1865 étaient cotées 363 fr. 50, soit 360 fr. 15, déduction faite de la part d'intérêt couru. Or, ces obligations rapportant 20 fr. et la prime d'amortisse-

ment représentant moins de 1 franc annuellement par titre, le placement ressortait à moins de 6 p. 100. On voit par cet exemple que le public recherche plus les obligations amortissables de la Russie que le 5 p. 100 du même pays; il consent à abandonner sur le revenu fixe des titres de la première catégorie une part d'intérêt qui est assez notablement plus considérable que la part proportionnelle des primes qui reviendrait à chaque titre si elles étaient également réparties chaque année entre toutes les obligations. Il en est de même pour les obligations hongroises 5 p. 0/0 et pour la rente hongroise perpétuelle payable en or.

Nous pourrions multiplier les exemples de ce genre.

En voici un moins frappant que le précédent, mais qui concerne notre pays. A la Bourse du 3 janvier 1877 la rente française 5 p. 100 était cotée 105 fr. 85, ce qui, déduction faite de la partie acquise du coupon d'intérêt, représentait un placement à 4,75 p. 100 : le même jour le 4 1/2 p. 100 était à 102, et le 3 p. 100 à 71 fr. 45 ; c'était, pour la première rente, un intérêt de 4,46 p. 100, et pour la seconde rente un intérêt de 4,20 p. 100. Dans la même bourse les obligations du Trésor 4 p. 100, dites trentenaires, rapportant 20 francs et remboursables à 500 francs par tirages périodiques avant l'année 1890, étaient cotées au pair, soit à 500 francs, ce qui, déduction faite de la partie du coupon acquise, représentait un prix d'achat de 491 fr. 10; le taux de l'intérêt en y ajoutant l'avantage moyen annuel de la prime de remboursement ne ressortait pour cette valeur qu'à 4,18 p. 100. C'était donc, de tous les fonds publics français, celui qui exigeait, relativement au cours coté, le moindre sacrifice annuel de la part de l'État. Cependant la séduction offerte par la prime de remboursement était bien faible, puisque ces obligations du Trésor se trouvaient presque au pair.

C'est surtout pour les obligations auxquelles sont attachés, non seulement une prime uniforme de remboursement, mais encore des lots de grande importance, que se manifeste cette faveur du public. Nous aurons à parler plus loin de ces sortes de loteries : à présent nous ne traitons que de la durée des emprunts. Ces obligations avec lots présentent un très grand avantage pour les États ou les institutions qui les émettent. C'est dans ce cas que les prêteurs renoncent parfois à une très forte part de l'intérêt fixe auquel ils pourraient prétendre pour avoir des chances de lots qui, s'ils étaient également répartis entre toutes les obligations, représenteraient une somme beaucoup moindre que celle qui est retranchée des intérêts.

Pour nous rendre compte des avantages respectifs des emprunts en rentes perpétuelles et des emprunts en obligations amortissables,

nous pouvons comparer un plan fait par un financier distingué, M. Bartholony, pour le paiement du solde de l'indemnité de guerre en 1872 et la méthode qui a été suivie pour le grand emprunt de 3 milliards. D'après les tableaux faits par M. Magne en 1873, l'emprunt dit de 3 milliards a produit, en réalité, 3,498,744,639 francs en rentes 5 p. 100 au cours de 84 fr. 50, soit 81 francs si on faisait en une seule fois tous les versements; c'était un intérêt de 6.06 p. 100. M. Bartholony avait proposé d'emprunter 3 milliards 800 millions en obligations émises à 1,000 francs rapportant 50 francs par an et remboursables à 2,000 francs en 99 ans. L'intérêt eût été ainsi de 5 p. 100 du capital versé : quant à l'amortissement, il ne se serait élevé, d'après les calculs faits par les compagnies de chemins de fer, qu'à 23 centimes p. 100 du capital nominal : or, comme ce capital nominal eût été double du capital versé, l'amortissement eût représenté 46 centimes par chaque 100 francs payés par les souscripteurs. Ainsi, d'un côté, 5 francs d'intérêt par 100 francs prêtés, de l'autre côté 46 centimes d'amortissement par 100 francs, ces deux éléments n'eussent porté qu'à 5 fr. 46 centimes par chaque 100 francs réellement prêtés le service de l'emprunt, intérêt et amortissement compris. D'après le mode suivi lors de l'emprunt de 3 milliards, l'État a payé 6 p. 100 pour l'intérêt seul sans amortissement. En adoptant le système des emprunts en obligations amortissables, l'État eût donc pu, d'après M. Bartholony, épargner presque un dixième sur l'annuité destinée au service de l'emprunt et avec cette annuité moindre éteindre l'emprunt en 99 ans, tandis que l'annuité actuelle ne pourvoit à aucun amortissement.

Il est possible que M. Bartholony se fît illusion sur le taux auquel on aurait pu placer les obligations amortissables qu'il recommandait; cependant, à cette époque, les obligations des grandes compagnies de chemins de fer se capitalisaient à 5 p. 100 environ, déduction faite de l'impôt, quoique la prime de remboursement fût un peu plus faible qu'elle ne l'eût été pour des obligations émises à 1,000 et remboursables à 2,000 francs. Mais alors même que ces obligations rapportant 50 francs d'intérêts et remboursables à 2,000 francs en 99 ans n'eussent pu être émises qu'à 950 fr., on soutenait qu'il y eût eu avantage pour le Trésor à recourir à cette voie; en effet, 50 fr. d'intérêts pour 950 francs représentent 5 fr. 26 centimes p. 100; si l'on ajoute à ces intérêts l'annuité pour l'amortissement, qui est, comme nous l'avons vu, de 23 centimes par 100 francs de capital nominal ou de 46 centimes par 200 francs, le service de l'intérêt et de l'amortissement n'eût exigé que 5 fr. 72 centimes : c'eût été encore 34 centimes de moins environ que l'annuité pour les intérêts seuls du 5 p. 100 qui

fut alors créé. Or, si l'on songe que la masse de rentes créées atteignit un capital de 3 milliards 500 millions en chiffres ronds, une économie annuelle de 0.34 p. 100 sur le service de cette dette représente une disponibilité annuelle de 12 millions de fr. environ.

Les conversions successives de nos deux grands emprunts 5 p. 100, d'ensemble 5 milliards 1/2, en 4 1/2 p. 100 en 1883, en 3 1/2 en 1894 et en 3 p. 100 en 1902, lesquelles eussent pu être plus précoces et qui ont épargné par an au Trésor 34 millions à partir de 1883, 102 à partir de 1894 et 135 depuis 1903, sans compter les possibilités de conversions ultérieures, prouvent que le plan de M. Bartholony eût été préjudiciable.

Néanmoins, pour des emprunts de moindre importance, vu la difficulté de la pratique continue de l'amortissement volontaire, les obligations amortissables sont utiles, surtout si l'on ne consent qu'une modique prime d'amortissement.

En 1878, M. Léon Say, ministre des finances, a fait adopter, par les Chambres, le type des obligations 3 p. 100, rapportant 15 fr., remboursables à 500 fr., pour les emprunts destinés aux grands travaux publics que projetait le gouvernement et qui, en dix ans, devaient absorber 4 ou 5 milliards, si l'on s'en fût tenu au plan primitif. Nous-même, dans les recueils périodiques où nous écrivons, le *Journal des Débats* et *l'Économiste français*, et dans la première édition de cet ouvrage, n'avions pas cessé depuis cinq ans de faire l'éloge de ce type d'obligations et d'en recommander à l'État l'adoption ; peut-être l'insistance que nous avions apportée à faire connaître les mérites de cette catégorie de titres a-t-elle causé cette décision ? Jusque-là, depuis 1875, pour les travaux publics exécutés par l'État, on émettait des obligations du Trésor 4 p. 100, dites obligations trentenaires, lesquelles consistaient en coupures de 500 francs, rapportant 20 francs et remboursables en trente ans. Ces obligations étaient peu près au pair. L'inconvénient de ces titres, c'est que le remboursement en était trop précipité ; la période pour l'amortissement était trop courte, d'où il résultait que la charge annuelle pour l'État était trop grande. Quand un État emprunte pour des travaux productifs, il est suffisant qu'il amortisse ces emprunts en trois quarts de siècle; vouloir les amortir en trente ans, c'est un rigorisme exagéré, c'est imposer trop de privations à la génération présente au profit des générations futures. Une autre considération pouvait être invoquée en faveur de ce genre de titres ; c'est que l'État comptant à l'avenir se substituer, pour les grands travaux publics, aux compagnies de chemins de fer, rien n'était plus simple que de continuer le mode d'emprunt qui avait si bien réussi pour elles.

En adoptant ce type d'obligations 3 p. 100, rapportant 15 francs

et remboursables à 500 fr. en 75 ans, M. Léon Say lui fit subir une modification purement de forme dans la manière de le coter à la Bourse : au lieu de le faire coter par titre entier de 500 fr., il le fit coter par fraction de 100 francs, quoiqu'il ne fût pas délivré de coupures au-dessous de 500 francs, et il l'appela 3 p. 100 amortissable. Nous ne croyons pas que ce changement fut heureux; il eût été plus simple et plus clair d'intituler ces titres : obligations de 500 francs 3 p. 100; le gros public aurait mieux vu immédiatement ce dont il s'agissait; il n'y aurait eu aucune espèce de confusion, aucune concurrence entre les deux 3 p. 100, le 3 p. 100 amortissable et le 3 p. 100 perpétuel. En tout cas, cette modification, qui ne portait que sur la forme, n'avait pas grande importance.

Un autre changement apporté dans les procédés généralement suivis pour l'amortissement de ce genre d'obligations avait plus de gravité. La pratique des grandes compagnies de chemins de fer est de dresser un tableau d'amortissement à intérêts composés, amortissement qui progresse chaque année, l'intérêt affecté à celles des obligations qui ont été remboursées, servant à en rembourser de nouvelles, de façon que si dans le premier exercice on a amorti 1,000 obligations de 500 francs rapportant 15 francs, dans le second exercice on en rembourse 1,030, et ainsi de suite. Le ministre des finances crut devoir se départir de cet amortissement graduel; il divisa en 175 séries le capital au pair des rentes 3 p. 100 amortissables qu'il se proposait de créer, et il décida que dans la période de 1879 à 1907, il serait amorti par tirage au sort une série par année, dans la période de 1908 à 1925 il serait amorti deux séries par an, dans la période 1926 à 1938 trois séries par an, dans la période de 1939 à 1945 quatre séries par an, dans la période de 1946 à 1950 cinq séries par an, et enfin dans la période de 1951 à 1953 six séries par an. On le voit, l'amortissement, au lieu de s'accélérer chaque année par l'affectation à de nouveaux remboursements des intérêts devenus disponibles à la suite de l'amortissement d'obligations, l'amortissement, disons-nous, restait exactement identique pendant chacune des 29 premières années, puis il doublait alors subitement et restait de nouveau identique pendant chacune des 18 années suivantes et ainsi de suite. Le Trésor faisait valoir dans des circulaires aux trésoriers-payeurs généraux les prétendus avantages de ce mode nouveau. Tout capitaliste, disait-on, qui voudrait souscrire à 175 coupures du 3 p. 100 amortissable recevrait, s'il le voulait, une coupure de chacune des 175 séries, de sorte qu'il serait sûr d'avoir chaque année une de ses obligations remboursée pendant la première période de 29 ans, soit une prime annuelle de 99 francs au-dessus du

cours d'émission pour 175 obligations; pendant les dix-huit années de la seconde période il serait sûr d'avoir annuellement deux obligations remboursées, soit une prime annuelle de 198 francs pour les 175 obligations et ainsi de suite.

Ces modifications au mode habituel d'amortissement de ce genre d'obligations étaient très loin d'être des perfectionnements. L'amortissement progressif d'une manière continue eût été bien préférable; de même encore il eût bien mieux valu conserver l'amortissement individuel par obligation, au lieu de l'amortissement par série entière. Quant aux circulaires que nous venons d'analyser, elles prouvaient que leurs rédacteurs étaient médiocrement expérimentés dans les questions de finances et peu au courant de l'esprit humain. Les souscripteurs d'obligations amortissables avec prime recherchent, non pas un revenu absolument constant, mais une certaine chance d'accroissement subit de leur capital; l'aléa leur plaît; ils aiment mieux avoir l'espérance de voir trente ou cinquante obligations amorties en un seul tirage que la certitude d'avoir une de leurs obligations amortie régulièrement chaque année.

A un autre point de vue encore, la dérogation à la pratique habituelle avait été médiocrement heureuse. D'après la manière dont on avait dressé le tableau d'amortissement, l'annuité à payer par l'État, au lieu d'être constante pendant toute la durée de l'emprunt, diminuait pendant chacune des années de la première période (1879 à 1907), pour augmenter subitement en 1908 et diminuer de nouveau pendant chacune des années de la seconde période, quitte à augmenter de nouveau soudainement en 1926, à rediminuer encore pendant les années suivantes et ainsi de suite. En effet, l'État remboursant uniformément une série par an dans la première période, il en résulte que dans la seconde année il sera complètement dégagé des intérêts servis à la série amortie; dans la troisième il sera dégagé des intérêts de deux séries et ainsi de suite jusqu'à la trentième année où, au lieu d'amortir une seule série comme auparavant, il devra en amortir deux. La substitution d'annuités ainsi changeantes à une annuité constante est assurément regrettable.

On a trop subtilisé, on a voulu trop innover dans la création du 3 p. 100 amortissable; on s'est écarté, sans aucune espèce de profit, des règles habituelles pour les obligations de ce type; il en est résulté que l'on a porté la confusion dans les idées du public.

Ce n'est pas à dire que le 3 p. 100 amortissable ait mérité les critiques innombrables qui lui ont été adressées. Ces critiques provenant de grands financiers ou d'ennemis politiques étaient en général intéressées; les financiers se plaignaient de ce que pour l'é-

mission on se passât de leur concours; quant aux partis politiques, on sait qu'ils ont pour maxime de tout critiquer chez leurs adversaires. Mais on avait néanmoins commis plusieurs fautes de détail dans la constitution de ce fonds d'État nouveau. Dans l'été et l'automne de 1878 on a placé ainsi pour 440 millions de ce fonds. Les premiers titres qui avaient été vendus à la Bourse ont été, par surprise, négociés à des cours excessifs pour l'époque, à 85 ou 87 francs; mais ce n'était là qu'une très faible fraction; le reste a été écoulé entre 79 fr. 50 et 80 fr. 50, ce qui représentait 4 francs de plus que les cours du 3 p. 100 ordinaire; cet écart était l'écart normal et correspondait à la prime de remboursement. En 1881 on fit une émission publique de 1 milliard de 3 p. 100 amortissable, lequel fut presque entièrement souscrit par des banquiers. En 1884 on fit un troisième emprunt public de 350 millions en 3 p. 100 amortissable; on a converti aussi dans ce fonds les capitaux d'une grande partie de la dette flottante, notamment des caisses d'épargne et de la caisse des retraites. Au budget de 1891, la rente 3 p. 100 amortissable figure pour une annuité de 146,360,375 fr., au budget de 1904 pour 136,656,033 et au budget de 1911 pour 156,800,000 fr. (2 séries étant amorties par année depuis 1908). Si ce titre n'a pas été d'abord très apprécié du public des rentiers, on doit l'attribuer aux erreurs commises dans différents détails de la constitution de ce fonds nouveau. En tout cas, l'État français aura complètement remboursé cet emprunt en 75 ans depuis l'origine de cette rente, soit en l'année 1953, ce qui ne sera pas un modique bénéfice; il aura encore mieux fait d'emprunter ainsi qu'en rentes perpétuelles, surtout avec cette impardonnable répugnance qu'ont longtemps éprouvée nos hommes d'État pour les conversions de dettes publiques.

A cause du peu de faveur que la rente 3 p. 100 amortissable a rencontré dans le public des petits capitalistes, elle est restée longtemps aux mains de banquiers. Ces emprunts ont été très lents à se classer comme en témoigne la proportion relative des inscriptions au porteur et des inscriptions nominatives. Les premières, au 31 décembre 1881 étaient au nombre de 173,487, et les autres de 10,249, tandis que pour les autres catégories de rentes les inscriptions au porteur sont seulement doubles des nominatives (1). Le 3 p. 100 amortissable parfois ne s'est coté guère plus haut que le 3 p. 100 perpétuel : 83 fr. 60 contre 83 fr. 40, le 14 septembre 1882. La différence ne saurait être plus faible. Néanmoins, nous conseillions à l'État de continuer à emprunter en 3 p. 100 amortissable, parce qu'ainsi il ne chargeait pas indéfiniment l'avenir. Nous émettions l'espoir que quand ces rentes

(1) *Bulletin de statistique* (livraison de mai 1882, page 418).

seraient plus anciennes, elles seraient mieux appréciées ; le 1er mai 1911 le 3 p. 100 perpétuel cote 95,90, et le 3 p. 100 amortissable 96.

La quatrième catégorie de titres que l'on peut opposer aux rentes perpétuelles, ce sont les bons remboursables soit à échéance fixe, soit dans un certain délai indiqué à l'avance. C'est ce système qui se rapproche le plus des modes usités entre particuliers. L'État reçoit une somme et il s'engage à la rendre tantôt à court terme, dans six mois, dans un an, tantôt à terme plus éloigné, dans cinq ans, dans dix ans ; l'époque peut être précise ; elle peut aussi comprendre une période pendant laquelle l'État a le droit de rembourser, et au bout de laquelle le remboursement doit être accompli. Les bons connus en France sous le nom de 5-10 (1), émis à la fin de l'Empire, et ceux beaucoup plus connus en Amérique sous le nom de 5-20 (cinq-vingt) sont dans ce cas. Ces expressions signifient que le gouvernement français peut opérer le remboursement de ces bons 5 ans après leur émission, et qu'il doit l'avoir effectué dix ans après ; de même pour le gouvernement américain, il peut contraindre le créancier à accepter le remboursement des bons 5-20 cinq ans après l'émission, et il doit avoir effectué ce remboursement 20 ans après l'émission. Les bons vulgairement appelés en France bons du Trésor, et qui sont à courte échéance, rentrent aussi dans cette catégorie, seulement ils ont une échéance fixe et précise.

Quels sont les avantages et les inconvénients de cette quatrième catégorie de titres que l'on peut opposer aux rentes perpétuelles ? On voit tout d'abord que ce système entraîne l'extinction au bout d'un certain temps de la dette spéciale ainsi contractée. Mais il n'est pas certain que cette extinction s'opère au moyen d'un véritable amortissement, c'est-à-dire d'un prélèvement sur les recettes ordinaires du budget : comme ce remboursement ne se fait pas peu à peu et par annuités, qu'il doit s'effectuer d'un coup, il y a peu de chances pour qu'on y pourvoie en totalité avec les ressources ordinaires du budget, il est bien à craindre qu'on ne soit entraîné à rembourser un emprunt de ce genre en contractant un autre emprunt pour une somme presque aussi considérable. Ce procédé est donc moins favorable à l'amortissement réel que celui des obligations amortissables par tirages périodiques. D'un autre côté, il charge moins le budget dans les temps difficiles. Un autre inconvénient de ces bons remboursables simultanément à une échéance déterminée,

(1) En vertu de la loi du 20 juillet 1870, il fut émis au commencement de la guerre des bons 2-10 et 3-10, et en août 1870 des bons 5-10 à 5 p. 100 d'intérêts. Cette combinaison n'eut guère de durée. Ces bons furent admis comme espèces dans les souscriptions d'emprunts postérieurs.

c'est qu'il peut arriver que cette échéance tombe précisément à une époque de crise politique, économique ou financière, auquel cas le Trésor serait dans un grand embarras pour faire face à ses engagements : cet inconvénient est loin d'exister, du moins à ce degré, pour les obligations amortissables par tirages successifs, puisqu'il n'y a jamais lieu pour elles au remboursement simultané de la totalité de l'emprunt. C'est pour obvier à cet inconvénient grave d'un gros remboursement s'imposant dans un moment critique qu'on a eu recours à ce mode atténué qui laisse au gouvernement une certaine latitude, un délai de cinq ans, par exemple, pour opérer le remboursement, comme il arrive pour ces bons français 5-10, ou de 15 ans comme pour les bons américains 5-20 ; mais cette atténuation ne fait pas disparaître complètement le danger. Une période de crise peut durer cinq ans : ainsi en France les embarras financiers et économiques causés par la guerre de 1870-71 ont bien duré à peu près cinq ans depuis le début de la guerre. D'un autre côté, même quand on a mis une période de quinze ans entre la date du remboursement facultatif et celle du remboursement obligatoire, on peut pendant les années de prospérité s'être fort rapproché de la dernière de ces dates sans prendre un parti, et se trouver alors fort embarrassé par des circonstances imprévues. Ce système de bons remboursables à échéance déterminée ne laisse donc pas que de présenter des dangers. Ce genre d'emprunts est de ceux qu'un pays prudent et exposé aux aléas des conflits internationaux ou des perturbations révolutionnaires doit éviter d'employer sur une grande échelle. Une république isolée, comme les Etats-Unis d'Amérique, sûre d'elle-même, jouissant de ressources immenses par la faculté qu'elle a de désarmer après la crise, peut beaucoup plus facilement que la France recourir à cette méthode d'emprunt. Néanmoins, le système des bons a des avantages pour les emprunts de petites sommes, surtout quand les échéances sont échelonnées, et que jamais l'État n'est exposé à se trouver en face d'une formidable échéance ; ce système est excellent pour les emprunts modiques et journaliers que l'on doit émettre afin de faire face aux besoins de trésorerie. Il est avantageux aussi dans quelques cas, quand on est dans la situation de faire dans le budget une provision pour le remboursement partiel de ces bons ; l'État, pour se procurer les capitaux nécessaires à la reconstitution de notre matériel de guerre, vers 1875-1880, a émis des bons du Trésor remboursables au bout de cinq ans, et il a affecté à ce remboursement une annuité fixe dans le budget, l'annuité qui était auparavant engagée au remboursement de la Banque de France et qui est devenue libre en 1879. Cette combinaison est admissible pour

des sommes modiques lorsque le remboursement de ces bons ne doit jamais dépasser 150 ou 200 millions par année : elle serait dangereuse si les échéances de ces bons devenaient considérables et que l'on eût à en rembourser une année pour 500 millions ou pour un milliard (1).

Presque toute la dette des Etats-Unis est contractée en ces sortes de bons : en voici le détail peu après la guerre de Sécession.

1° Emprunt de 6 p. 100, 5-20, c'est-à-dire remboursable facultativement au bout de 5 ans et obligatoirement avant 20 ans, et rapportant 6 p. 100 d'intérêts relativement au capital nominal, émis en 1862 et montant à 515 millions de dollars;

2° 6 p. 100, 5-20 (1864-1884) montant à 130 millions de dollars en chiffres ronds;

3° 6 p. 100, 5-20 (1865-1885) montant à 203,500,000 dollars;

4° 6 p. 100, 5-20 (1865-1885) montant à 333 millions de dollars;

5° 6 p. 100, 5-20 (1867-1887) montant à 379,500,000 dollars;

6° 6 p. 100, 5-20 (1868-1888) montant à 42 millions et demi de dollars;

7° 5 p. 100, 10-40 (1864-1904) montant à 200 millions de dollars;

8° 6 p. 100, remboursables le 1er juillet 1881;

9° 5 p. 100, dette consolidée, émis en 1871 et remboursable à partir de la dixième année, mais au gré du gouvernement fédéral. L'émission autorisée de ces titres était de 500 millions de dollars.

On voit que toute cette dette, sauf les deux derniers emprunts, est contractée en bons du même type, remboursables facultativement à une certaine date assez rapprochée et obligatoirement à une date plus éloignée. Presque tout ce 6 p. 100 a été l'objet d'une conversion en 5 p. 100 et le 5 p. 100 lui-même a été converti en 4 et demi p. 100, puis en 4 p. 100 et même en 3 p. 100 et en 2 p. 100.

Des quatre procédés que l'on oppose aux rentes perpétuelles, à savoir : 1° l'émission d'emprunts en rentes viagères ; 2° l'émission d'annuités terminables, expirant d'elles-mêmes au bout d'un long temps sans

(1) Malheureusement dans les exercices 1883 à 1890, par suite des déficits qu'a produits le gaspillage de nos finances, on n'a remboursé sur les fonds du budget, c'est-à-dire sur le produit des impôts, qu'une centaine de millions d'abord, puis plus tard seulement 30 ou 40, sur les 150 à 200 millions d'obligations à court terme venant à échéance chaque année ; le reste était l'objet de renouvellements ou venait grossir la dette flottante. On a ainsi rejeté les heureuses combinaisons d'amortissement imaginées au lendemain de la guerre. Enfin, en 1891, renonçant à toute prétention à l'amortissement de ce chef, on a fait un emprunt en rentes perpétuelles 3 p. 100 pour convertir ces annuités à court terme, ainsi que les titres amortissables par tirages périodiques émis au lendemain de la guerre sous le nom de *Bons de liquidation*.

On a depuis lors reconstitué une dette en obligations à court terme : au 1er mai 1911, il y avait ainsi en cours 258,570,000 fr. d'obligations émises à un taux d'intérêt de 2 1/4 à 2 1/2 p. 0/0 et de deux ans de durée. Comme nos budgets n'offrent pas en général de disponibilités pour les rembourser, on les renouvelle à leur échéance ou l'on y substitue des obligations nouvelles. Cette durée de deux ans est beaucoup trop courte.

que jamais le capital en ait été directement remboursé; 3° les obligations amortissables par tirages périodiques et fréquents; 4° les bons remboursables à échéance déterminée : de ces quatre procédés, le premier, très usité jadis, est tombé en désuétude; le second n'a pas encore été expérimenté isolément sur une grande échelle, quoiqu'il paraisse offrir de précieux avantages théoriques; le troisième a fait ses preuves et est actuellement en grande faveur à juste titre; le quatrième ne peut être pratiqué avec prudence que sur une petite échelle, du moins par des Etats qui sont engagés dans les hasards d'une politique continentale et exposés aux crises révolutionnaires (1). Il n'y a donc guère que le système d'obligations amortissables par tirages périodiques que l'on puisse, pour de grandes opérations de crédit, mettre en regard du système des rentes perpétuelles.

Appendice a la sixième édition. — Un arrêt de la Cour de Paris, rendu en 1895 et maintenu par la Cour de Cassation, a décidé que les obligations 5 p. 100 des chemins de fer de l'Est, amortissables d'après un tableau de tirage dressé avant l'émission, ne pouvaient pas être converties, le terme étant, en ce cas, aussi bien en faveur du créancier que du débiteur.

Cette décision coupe court à tout projet de conversion de titres de cette nature quand la faculté de remboursement par anticipation n'a pas été réservée expressément lors de l'émission. Il en résulte un grand préjudice pour les États débiteurs qui n'ont pas inséré cette clause dans les prospectus et sur les titres.

Ainsi, notre rente 3 p. 100 amortissable doit être considérée comme n'étant pas convertible. M. Léon Say, son fondateur, alors ministre des finances, avait eu le tort de déclarer qu'elle ne pourrait être l'objet de conversion. Il est très regrettable qu'il n'ait pas réservé, au contraire, pour l'État, la faculté de remboursement par anticipation. Les titres 3 p. 100 ayant été placés dans le public en général à des prix oscillant entre 79 fr. et 85 ou 86, il est clair que, si on les avait déclarés remboursables par anticipation

(1) L'Angleterre (jusqu'à la guerre du Transvaal) a payé les frais de ses expéditions lointaines, dans la 2e partie du XIXe siècle, sans émission de rentes perpétuelles, par la création de bons du Trésor à longue échéance. Par contre, en 1881, l'Angleterre a converti 7,750,000 livres sterl. de *bonds* (obligations ou bons à échéance fixe) en 8,603,000 livres sterl. de fonds consolidés ; mais ce n'a été là qu'une dérogation exceptionnelle à la politique britannique contemporaine en matière de dettes publiques : dès l'année 1883-84, on se livrait à une opération infiniment plus vaste, corrigeant la précédente et consistant dans la transformation d'un capital de 70,241,908 livres sterl. (1,760 millions de francs environ) de capital de 3 p. 100 consolidé en annuités terminables (*terminable annuities*) ; c'est cette dernière forme de dette publique qui a aujourd'hui toutes les préférences des hommes d'État britanniques (Note de la 4e édition). Voir plus haut la note de la page 338 pour le montant de ces annuités terminales britanniques au fort de la guerre du Transvaal et en 1910.

au pair de 100 fr., cette clause n'eût aucunement nui à leur placement, puisqu'elle laissait entrevoir au souscripteur un bénéfice considérable. D'autre part, si cette clause eût été réservée, il eût été assez aisé d'effectuer en 1897 ou au début de 1898 une conversion au pair, c'est-à-dire titre contre titre, du 3 p. 100 amortissable en 2 3/4 p. 100 amortissable, sans aucune autre modification que celle du taux d'intérêt. Le 3 p. 100 perpétuel oscillait alors, en effet, entre 103 et 105 ; le 3 p. 100 amortissable, lui-même, se cotait aux environs de 102; les fonds 2 1/2 du Tonkin et de Madagascar, garantis par le gouvernement français, valaient 91 à 92 francs, malgré qu'ils eussent l'inconvénient d'un marché étroit. La conversion du 3 p. 100 amortissable en 2 3/4 eût donc été relativement aisée. Or, sur l'annuité de 141,140,643 fr. inscrite au budget de 1898 pour le 3 p. 100 amortissable, 24,914,500 francs représentent l'amortissement de l'année, et 116,226,143 fr. constituent l'intérêt; une réduction de 1/4 p. 100, c'est-à-dire d'un douzième sur cette dernière somme, eût représenté une économie d'une dizaine de millions de francs par année environ. Quant à une économie ultérieure, vers 1915 ou 1920, par une conversion en 2 1/2 également amortissable, ce qui eût produit une économie annuelle (vu la diminution du capital par les tirages dans l'intervalle) de 7 à 8 millions de francs, c'est une éventualité que l'on pouvait envisager dans la période de très grande baisse de l'intérêt vers la fin du XIXe siècle, mais qui est très reculée et devient même problématique par le relèvement très sensible du taux de l'intérêt depuis le début du XXe siècle. En supposant qu'il n'eût dû se produire de 1898 à 1953, époque d'expiration naturelle de l'emprunt, aucune conversion, la simple économie annuelle de 9 millions en moyenne de 1898 à 1953 eût représenté pour la France une économie totale de 500 millions de francs. Ainsi, la négligence de M. Léon Say et l'oubli de se réserver la clause de remboursement anticipé, lors de l'émission du 3 p. 100 amortissable, pourront avoir coûté au moins à la France, lors de l'expiration de cet emprunt, 500 millions de francs.

Un oubli semblable, et dont les inconvénients sont beaucoup plus visibles et plus certains, a été commis par les préfets de la Seine et les ministres des finances, ainsi que par le Conseil municipal de Paris, en ce qui concerne l'émission des obligations à lots de cette dernière ville ; ici la faute est beaucoup plus grosse; le détriment pour la Ville et les contribuables est colossal. Tout l'avenir de la Ville de Paris a été effroyablement grevé par l'impéritie commise à ce sujet sous le second Empire et dans la première partie de la troisième République jusqu'en 1886 inclusivement. On ne prévoyait pas alors l'éventualité de la baisse de l'intérêt.

Les emprunts de la Ville de Paris émis avant 1886 et existant encore en 1898 se composaient de 600,000 obligations de 500 fr. 4 p. 100 constituant l'emprunt de 1865, 753,623 obligations de 400 fr. 3 p. 100 émises en 1869, 1,296,000 obligations de 400 fr. 3 p. 100 émises en 1871, 500,000 obligations de 500 fr. 4 p. 100 émises en 1875, 258,065 obligations de 500 fr. 4 p. 100 émises en 1876. Tous ces titres, outre l'intérêt, ont part à un chiffre de lots considérable; ils constituent donc des emprunts très lourds. En divisant ces obligations en deux groupes, les 4 p. 100 et les 3 p. 100, on voit que les 4 p. 100 représentent un capital au pair, lors de l'émission, de 679 millions de francs exigeant pour les intérêts seuls une somme de 27,160,000 francs. Rien n'eût été plus aisé que de convertir ces titres, étant donnés les lots dont ils jouissent, en titres 3 p. 100, les lots étant maintenus, dès 1892 ou 1893. Quant aux emprunts 3 p. 100 émis avant 1886, toujours avec des lots, ils formaient un capital de 820 millions de francs en chiffres ronds, coûtant 24 millions et demi d'intérêt. Il eût été aisé de convertir en 1897 ou 1898 ces titres en titres 2 1/2 p. 100, avec les mêmes lots qu'avant la conversion. Il faut tenir compte, toutefois, de ce que, par le jeu des tirages périodiques, une certaine partie des titres de ces deux catégories avait été remboursée avant 1897 ou 1898. On peut estimer, néanmoins, qu'il restait dans la circulation en 1898 pour 550 millions environ de capital nominal d'obligations 4 p. 100 exigeant 22 millions d'intérêt et pour 600 millions d'obligations 3 p. 100 exigeant 18 millions d'intérêt, ensemble 40 millions d'intérêt sans les lots. Si l'on s'était réservé le remboursement anticipé et qu'on s'en fût servi pour convertir toute cette dette en 2 1/2 p. 100 à partir de 1898, on eût obtenu une réduction des trois huitièmes sur l'intérêt des obligations 4 p. 100 qui n'eussent plus coûté que 13,750,000 fr., au lieu de 22 millions, soit une économie de 8 millions 1/4 ; sur les 600 millions d'obligations 3 p. 100, on eût, d'autre part, réalisé une réduction d'un sixième ou de 3 millions de francs ; ainsi, l'économie annuelle pour la Ville de Paris eût été de 11 millions 1/4 au minimum. On comprend combien cette économie annuelle serait venue à propos pour faciliter, sinon la suppression immédiate, du moins la réduction des octrois. Il est même probable que l'économie eût pu être plus considérable encore si l'on eût remanié tous ces emprunts y compris les lots qui sont assez lourds En tout cas, la probabilité est

(1) Ce qui prouve que cette conversion en 2 1/2 p. 100 eût été aisée, en maintenant les lots, bien entendu, c'est que, en 1898, la Ville de Paris convertit ses obligations 3 p. 100 à lots 1886 de 400 fr. en obligations à lots 2 p. 100 seulement de 500 fr. au cours de 436 fr. pour les obligations nouvelles contre 400 fr. les anciennes. Le porteur d'une obligation de 400 fr. 1886, moyennant le versement d'une somme de 36 fr., obtenait une obligation de 500 fr. 2 p. 100.

qu'une nouvelle transformation de ces emprunts en 2 ou 2 1/4 p. 100 à lots eût été praticable vers 1908, dix ans après la première conversion. C'est au moins 400 à 450 millions de francs que la négligence des administrateurs de la Ville de Paris aura fait perdre à la Ville en ne réservant pas dans les emprunts antérieurs à 1886 la faculté de remboursement par anticipation. L'expérience aidant, cette faculté a toujours été réservée dans les emprunts plus récents, c'est-à-dire dans ceux de 1886 3 p. 100, convertis en 2 p. 100 en 1898 (voir la note de la page 355), de 1892, 1894 et 1896, tous les trois en 2 1/2 p. 100, de 1904, 1905, 1910 2 1/2, 2 3/4 ou 3 p. 100.

Émission de bons remboursables par les États-Unis en 1898. Par une loi du 13 juin 1898, comme on l'a vu plus haut, page 292, au début de la guerre contre l'Espagne, les États-Unis décidèrent d'emprunter, outre 100 millions de dollars en *certificats* portant intérêt à 3 p. 100, sorte de dette flottante, 400 millions de dollars en obligations (*bonds*) des États-Unis *rachetables facultativement dix ans après l'émission et remboursables dans un délai maximum de 20 ans* : ils restent donc fidèles à leur méthode d'emprunt; ce sont là des bons 10-20 analogues à ceux mentionnés plus haut (page 350).

Ce mode d'emprunt n'a guère d'inconvénient, parce que l'État n'aliène sa faculté de remboursement que pour une courte période (10 ans), nécessaire afin de laisser du répit au prêteur, et que, d'autre part, il se réserve une période assez étendue (10 autres années) pour effectuer le remboursement devenu obligatoire ; il ne faut pas, bien entendu, qu'il attende l'expiration de ce second délai de dix ans, parce qu'il pourrait surgir telle circonstance ou telle série de circonstances défavorables lui rendant le remboursement impossible ou onéreux ; il sera prudent de sa part de rembourser 5 à 6 ans avant l'expiration du délai.

Nous avons montré ailleurs, au contraire, que la méthode d'emprunts usitée par la plupart des compagnies américaines de chemins de fer est, dans une certaine mesure, défectueuse. Elle consiste à aliéner le droit de remboursement jusqu'à une époque très éloignée et à se mettre dans l'obligation d'effectuer à cette époque le remboursement d'un seul coup. Nous relevons, par exemple, dans les cotes des obligations des chemins de fer américains : les Illinois Central 4 p. 100 remboursables en 1952, les Chesapeake and Ohio 5 p. 100 remboursables en 1939, les Saint-Paul Minneapolis Manitoba 4 p. 100 remboursables en 1940 ; les 5 p. 100 Central of New Jersey ne sont remboursables qu'en 1987 ; les 4 p. 100 Chicago Milwaulkee en 1989 ; les

(1) Voir, sur toute la doctrine de l'intérêt, notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome II, pages 109 à 183.

4 1/2 Baltimore and Ohio South West partie en 1990, partie en 1993, etc. Ainsi, plusieurs de ces sociétés sont liées pour près d'un siècle à des emprunts contractés à des taux relativement élevés : 5, 4 1/2, 4 p. 100. Si la baisse récente du taux de l'intérêt s'accentue, il est possible que l'on trouve à emprunter dans 10 ou 15 ans à 2 1/2 ou 2 3/4 p. 100, dans 30 ou 40 ans à 2 ou 2 1/4 p. 100. Des sociétés nouvelles pourraient établir des lignes concurrentes à celles des sociétés anciennes, en ayant emprunté leurs capitaux à moitié meilleur marché que celles-ci. Ces dernières seraient, de ce chef, dans une situation très difficile (1). D'autre part, l'engagement que l'on prend de rembourser de très grosses sommes dans une année déterminée, fût-elle très éloignée, est imprudente, parce que cette année peut coïncider avec une période de crise ou de catastrophe publique et le remboursement peut être alors ou impossible ou très onéreux. La méthode suivie par le gouvernement des États-Unis pour ses bons 10-20, 10-30, 10-40 est infiniment préférable.

(1) Voir notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome II, pages 173 à 178. Voir aussi notre *Art de placer et gérer sa fortune*. Si les Compagnies Américaines de chemins de fer s'étaient réservé une période de dix ans, comme le gouvernement américain, pour le remboursement et qu'elles effectuassent ce remboursement, sauf circonstances anormales, dès le début de la période décennale où le remboursement devient facultatif, les critiques perdraient beaucoup de leur force. Il resterait, néanmoins, que les Compagnies Américaines de chemins de fer, ne se réservant pas la faculté de remboursement par anticipation, se privent de la faculté, souvent si précieuse, de conversion. Cela ne veut pas dire que les Compagnies de chemins de fer américaines, les principales du moins, ne soient pas bien conduites et ne puissent inspirer confiance. Elles ont d'autres mérites, comme on peut le voir par notre *Art de placer et gérer sa fortune* (1 volume in-12, Delagrave, éditeur).

CHAPITRE VI

DES DIFFÉRENTS MODES D'EMPRUNTS PUBLICS (*suite*).

De l'habitude de beaucoup d'États de contracter des emprunts au-dessous du pair ou du taux de remboursement. — Des différents types de rentes perpétuelles. — Jusque vers la fin du dix-huitième siècle l'Angleterre emprunta presque toujours au pair. — Depuis la guerre d'Amérique la plupart des emprunts britanniques on été émis au-dessous du pair. — Avantages que l'État croit trouver dans cette pratique.

Historique des emprunts contractés par l'Angleterre au dix-huitième siècle et au commencement du dix-neuvième. — La dette contractée par l'Angleterre pendant la guerre contre la France a été énormément grossie par la préférence donnée au 3 p. 100 sur le 5 p. 100. — La dette anglaise actuelle serait inférieure de 105 millions de francs en intérêts à ce qu'elle est aujourd'hui, si l'Angleterre eût emprunté pendant cette guerre en 5 p. 100 et non en 3 p. 100.

Le public n'a pas de répugnance pour les emprunts émis au pair ou aux environs du pair. — Démonstration de cette vérité par le dernier emprunt de la Restauration et par l'un des premiers emprunts du règne de Louis-Philippe. — Arguments donnés en faveur des émissions d'emprunts au-dessous du pair et dans un type de rentes portant un intérêt nominalement faible. — Fausseté de ces arguments. — La France n'a été sauvée de la banqueroute dans la seconde moitié du dix-neuvième siècle que par deux phénomènes d'une intensité exceptionelle, de merveilleuses découvertes industrielles et une énorme dépréciation des métaux précieux. — En émettant des emprunts, on doit toujours penser au remboursement et aux conversions éventuelles en fonds portant un intérêt moins élevé.

Par quelles raisons on peut justifier l'émission au-dessous du pair d'obligations amortissables par tirages périodiques.

Des emprunts à lots. — Arguments des moralistes et des légistes contre ces emprunts. — En quoi ces emprunts diffèrent de la loterie. — Moralité et utilité des emprunts à lots quand ils sont maintenus dans certaines limites et soumis à certaines conditions. — Dans quelles circonstances un emprunt à lots est inoffensif. — Des règles à suivre pour ces emprunts. — Proportion de la valeur des lots avec l'annuité totale. — Ces emprunts ne sont pratiques que pour des sommes d'importance moyenne.

Appendice à la sixième édition. Calcul des pertes infligées au Trésor par l'émission en 5 p. 100, au lieu de 6 p. 100, des emprunts de 1871 et 1872. — Les emprunts américains émis au-dessus du pair.

On vient d'étudier l'une des grandes différences entre le mode le plus habituel d'emprunts publics et les emprunts faits par les particuliers. Cette différence consiste en ce que la plupart des emprunts publics ont été conclus sans époque fixe de remboursement et même avec la faculté pour l'État de ne jamais rembourser. On a vu, d'ailleurs, que cette pratique, la plus générale dans le passé, tend à être remplacée par le système américain de bons remboursables facultativement à une date rapprochée et obligatoirement à une date éloignée, par le système anglais des bons du Trésor à longue échéance,

ou bien encore par le système des obligations amortissables par tirages périodiques.

Abordons maintenant les deux autres différences indiquées entre les emprunts publics et les emprunts privés. Dans les emprunts entre particuliers, avons-nous dit, la somme remboursée est toujours égale, à moins de conventions usuraires, à la somme prêtée ; en second lieu, l'avantage fait au créancier est très simple et très précis, c'est un intérêt déterminé, qui est, tantôt de 4, tantôt de 5, tantôt de 6 p. 100, plus ou moins, suivant l'état général du marché des capitaux et suivant le crédit personnel de l'emprunteur. Dans les emprunts publics il en est tout autrement : la somme remboursée est généralement très supérieure à la somme prêtée ; d'un autre côté, on fait souvent au prêteur certains avantages qui viennent en surérogation de l'intérêt et qui consistent en lots ou annuités. Recherchons quelle est l'origine et quelle est la raison de ce système compliqué, et s'il est avantageux ou désavantageux à l'État.

La plupart des États avaient l'habitude, et quelques-uns l'ont encore conservée, de contracter des emprunts en reconnaissant au créancier un capital nominal supérieur au capital qu'il a réellement prêté. Il n'en fut pas toujours ainsi, mais c'est aujourd'hui une pratique assez générale. Tout le monde sait qu'il y a différents fonds d'État : en France, par exemple, il y a le 3 p. 100, le 4 p. 100, le 4 et demi p. 100, et naguère encore il y avait chez nous un fonds 5 p. 100 et un fonds 6 p. 100. Cela ne veut pas dire assurément qu'il y ait des fonds français où un versement d'une somme de 100 francs rapporte dans l'un 3 francs, dans un autre 4 francs, dans un troisième 4 francs et demi, dans un quatrième 5 francs, et enfin dans un dernier 6 francs. On comprend bien que, s'il en était ainsi, tous les capitalistes voudraient des fonds 6 p. 100, et qu'aucun ne consentirait à prendre des fonds 3 p. 100, tandis que, au contraire, la pratique nous apprend que les fonds publics qui se dénomment par un intérêt peu élevé sont en général plus recherchés que les fonds publics qui se dénomment par un intérêt élevé. Cette diversité dans la dénomination des fonds publics a une tout autre origine et une tout autre signification que l'origine et la signification qu'on serait tenté de lui supposer.

Les États ont perdu la bonne habitude qu'ils avaient d'emprunter au pair et sans prime de remboursement. Or, ce qui fait ces différences dans la dénomination des divers fonds publics d'un même État, et ce qui permet que ceux portant nominalement l'intérêt le plus faible soient le plus recherchés, c'est qu'à l'intérêt le plus bas correspond la prime de remboursement la plus élevée. Voici ce que

l'on entend par le *pair* d'un fonds public et par prime de remboursement : Emettre des rentes au pair, cela veut dire, dans la langue financière, les émettre de telle façon que le cours auquel l'État peut imposer le remboursement soit exactement égal à la somme qui a été versée par le prêteur. Si le souscripteur d'un emprunt français verse à l'État 100 francs et que l'État lui délivre un titre de 5 francs de rente 5 p. 100, ou de 4 francs de rente 4 p. 100 ou de 3 francs de rente 3 p. 100, dans tous ces cas l'emprunt est émis au pair, parce que la somme versée par le prêteur est précisément égale à la somme que l'État aura à payer s'il veut rembourser l'emprunt. Dans ce cas, il n'y a pas de prime de remboursement, le créancier ne peut jamais s'attendre à ce que l'État lui paye un capital supérieur au capital qui a été versé lors de l'emprunt.

Dans tout le courant du dix-septième siècle et pendant la plus grande partie du dix-huitième siècle, jusque vers 1780, l'Angleterre emprunta toujours selon cette méthode, c'est-à-dire au pair et sans prime de remboursement. Le souscripteur de l'emprunt versait 100 livres sterling, l'État lui remettait un titre de 4, 5 ou 6 livres sterling de rente, et il pouvait toujours se libérer en restituant les 100 livres reçues lors de l'emprunt (1).

Ce mode d'emprunt a ce grand avantage d'être sincère, conforme aux règles suivies dans le crédit privé, et de ne jamais *majorer* le capital versé par le prêteur. Il est vrai que, pour emprunter ainsi au pair et sans prime de remboursement, l'État se trouvait obligé parfois d'offrir un intérêt très élevé, 6 p. 100 ou même 7 p. 100, si l'on tient compte de l'annuité à terme, qui était jointe à l'intérêt perpétuel ; mais au moins l'État n'était pas chargé d'une somme plus forte en capital que la somme dont il avait bénéficié.

Quelquefois on annexa aux titres de rente perpétuelle, non pas une annuité à long terme et uniforme pour chaque souscription de même valeur, mais un billet de loterie ; pour chaque 100 livres souscrites, on recevait un billet de loterie représentant une valeur de 10 livres, c'est-à-dire que le fonds affecté à la loterie égalait la dixième partie de l'intérêt fixe dû aux souscripteurs de l'emprunt. Nous parlerons plus tard des avantages et des inconvénients de la loterie, comme annexe aux emprunts publics. Mais on voit que ce billet de loterie joint à quelques-uns des emprunts anglais contractés antérieurement à Pitt ne dénaturait pas le caractère de ces emprunts. Si quelques-

(1) On a vu que l'on donnait souvent au souscripteur, en plus de l'intérêt et comme avantage surérogatoire, une annuité pour une certaine période d'années ; mais le capital de la dette perpétuelle n'en était pas grossi et restait toujours égal à la somme versée par le souscripteur.

uns des souscripteurs en retiraient un avantage particulier, c'était aux dépens des autres souscripteurs. Quant à l'État, il ne se trouvait jamais chargé en capital d'une dette supérieure à la somme qu'il avait réellement reçue.

Depuis la guerre d'Amérique et principalement sous William Pitt on prit une tout autre méthode : au lieu de se réserver la faculté d'éteindre la dette en restituant au créancier une somme égale à la somme prêtée et de servir ouvertement l'intérêt qu'exigeait la situation du marché des capitaux, on vit s'établir la pratique de dissimuler le taux réel de l'intérêt en reconnaissant au créancier un capital plus fort que la somme prêtée.

Ainsi, quand les circonstances critiques et les grandes demandes d'argent que le Trésor avait à faire mettaient l'État dans l'impossibilité d'emprunter à un taux d'intérêt moindre de 6 p. 100, au lieu d'émettre l'emprunt en 6 p. 100, c'est-à-dire de livrer au public des coupures de 100 livres sterling rapportant 6 p. 100 d'intérêt et remboursables au pair, par conséquent sans prime, l'État prenait la méthode suivante : il émettait l'emprunt en fonds 3 p. 100 au-dessous du pair, c'est-à-dire que pour chaque 100 livres sterling réellement versées l'État remettait au souscripteur un capital nominal de 180 ou 190 livres en fonds 3 p. 100 rapportant ainsi relativement au capital versé un peu moins de 6 p. 100 d'intérêt.

L'État trouvait ou croyait trouver deux sortes d'avantages à suivre cette marche. Dans les temps difficiles un État ne peut guère se procurer des sommes considérables en payant simplement l'intérêt qui est légal dans le pays ; car plusieurs pays d'Europe ont encore le système défectueux de maintenir des lois qui fixent un maximum au taux de l'intérêt des capitaux prêtés entre particuliers. En contractant ainsi des emprunts où le capital nominal est supérieur au capital réellement prêté, l'État dissimule et cache la violation qu'il fait des lois établissant un maximum à l'intérêt légal. L'État imite les personnes qui empruntent à des usuriers, et qui, pour garantir leur prêteur de toute poursuite en violation des lois sur l'intérêt, lui reconnaissent un capital supérieur au capital réellement reçu. Prenons un exemple en France : le taux légal de l'intérêt pour les prêts entre particuliers en matière civile est de 5 p. 100, jamais l'État n'eût pu se procurer dans ces conditions les 5 milliards dont il avait besoin en 1871 et 1872 pour le payement de l'indemnité de guerre. Qu'a-t-il fait ? il a reconnu en 1871 une créance de 100 francs rapportant 5 fr. d'intérêt à toute personne qui lui a versé 79 francs ; de cette manière la loi sur le maximum de l'intérêt paraît respectée, puisque la relation entre l'intérêt payé aux souscripteurs de l'emprunt et le capital

nominal qui leur est reconnu est bien de 5 p. 100, quoique la relation entre l'intérêt payé et la somme réellement prêtée équivaille presque au taux de 6 1/2 p. 100. On s'imagine que par ce détour on respecte la loi, et qu'on exerce une moins pernicieuse influence sur le taux du crédit entre particuliers.

Une autre raison plus sérieuse de ce mode d'emprunt qui consiste à reconnaître au créancier un capital nominal supérieur au capital par lui versé, c'est que l'on espère ainsi l'amener à consentir à un intérêt un peu moins élevé que si le capital nominal était strictement égal au capital réellement prêté; il faut bien reconnaître que cet espoir est raisonnable et se réalise toujours.

L'État qui reconnaît au prêteur un capital nominal supérieur au capital réel lui assure deux genres d'avantages : d'abord, l'intérêt qu'il lui paye, ensuite la plus-value de son titre à l'époque du remboursement; et alors même qu'aucune époque de remboursement ne serait stipulée et que l'État serait libre de ne jamais rembourser, le seul fait que le capital nominal qui est reconnu au créancier est plus considérable que le capital réel, rend probable une élévation progressive des cours de l'emprunt, ce qui fera bénéficier le porteur de rentes de toute la différence entre le taux auquel l'emprunt a été émis et le taux auquel l'emprunt est coté. Il est difficile qu'un fonds d'État s'élève d'une manière permanente sensiblement au-dessus du cours auquel l'État a le droit d'imposer le remboursement; si donc l'État contracte un emprunt au pair, le créancier n'a guère d'autre bénéfice que l'intérêt qu'il reçoit, il ne peut pas espérer de plus-value du capital; n'ayant que l'intérêt pour avantage, il exige que cet intérêt soit plus élevé que s'il avait une chance de plus-value sur le capital; si, au contraire, l'emprunt est contracté au-dessous du pair, le prêteur, ayant la chance d'une plus-value sur le capital, se contente d'un intérêt un peu moindre.

Ce sont ces considérations qui ont amené les États à contracter des emprunts dans le système compliqué que nous examinons, c'est-à-dire en reconnaissant au prêteur un capital supérieur à la somme réellement versée par lui. De cette manière ils ont un peu allégé le poids de leurs emprunts dans le présent, puisque relativement à la somme empruntée l'intérêt est moindre que s'il n'y avait pas de plus-value à espérer pour le prêteur sur le capital qu'il a versé. Mais, d'un autre côté, ils ont ainsi singulièrement aggravé le poids de leur dette publique pour l'avenir, puisqu'ils ont renoncé à la faculté de l'éteindre en restituant purement et simplement à leurs créanciers ce qu'ils avaient reçu d'eux. A tout considérer, l'opération est désavantageuse pour les Etats : c'est là la principale cause de l'accroissement et de la

durée des dettes publiques de l'Europe : on ne peut pas les éteindre dans les conditions où on les a contractées.

Prenons l'Angleterre pour exemple : elle a trouvé sous Pitt un certain avantage, mais limité et temporaire, à emprunter au-dessou du pair en fonds 3 p. 100 plutôt qu'au pair en fonds 5 ou 6 p. 100 peut-être l'intérêt qu'elle a dû payer dans le premier cas était-il d'un quart pour cent moindre que celui qu'elle aurait dû payer dans le second cas ; mais c'était là un avantage passager et qui ne pouvait compenser les énormes et durables inconvénients de la majoration du capital de la dette créée.

Jusqu'en 1780 l'Angleterre avait presque toujours emprunté au pair. L'historien de la dette anglaise, Hamilton, indique les conditions de tous les emprunts faits par la Grande-Bretagne, depuis 1755 jusqu'aux dernières années de la lutte contre la Révolution et l'Empire (1). De 1755 à 1763, il fut fait ainsi neuf emprunts qui produisirent au Trésor 53 millions de livres sterl. et qui grossirent le capital de la dette nationale de 54,230,000 livres sterl. On voit que l'écart entre les deux sommes est très faible. Il tient à deux dérogations qui furent faites pendant cette période au système des emprunts au pair. En 1759, on reconnut aux souscripteurs d'un emprunt en 3 p. 100 un capital nominal de 115 livres sterl. pour chaque 100 livres prêtées, c'est-à-dire qu'on leur remit du 3 p. 100 à 87 environ. L'année suivante, en 1760, on reconnut aux souscripteurs d'un autre emprunt en 4 p. 100 un capital de 103 livres pour chaque 100 livres prêtées. Les sept autres emprunts de cette période furent faits au pair dans les fonds 4, 3 1/2, ou 3 p. 100, avec le bénéfice additionnel soit d'un billet de loterie, soit d'une annuité à long terme en plus de l'intérêt.

Dans la période suivante, de 1776 à 1780, il fut fait cinq emprunts dont le premier seulement fut émis au-dessous du pair, tandis que les quatre autres le furent au pair. Ces cinq emprunts procurèrent au Trésor 32 millions de livres sterl. et augmentèrent le capital de la dette nationale de 32,150,000 livres. Ces deux sommes sont presque égales, elles l'auraient été complètement, si dans le premier et le plus petit de ces cinq emprunts, celui de 1776, on n'eût pas concédé au prêteur un capital nominal de 107 liv. 10 shell. en 3 p. 100 pour chaque 100 livres prêtées. Les quatre emprunts suivants furent faits en 4 ou en 3 p. 100 au pair, avec le bénéfice accessoire pour le souscripteur d'une annuité à terme fixe.

Au contraire, de 1781 à 1785, il se fit six emprunts publics ou consolidations de billets à court terme; tous ces emprunts furent émis

(1) Page 43 de la traduction française.

au-dessous du pair, en 3 ou 4 p. 100 : la somme qu'ils produisirent au Trésor public fut de 59,763,842 livres sterl. et ils augmentèrent le capital de la dette publique de 83,117,993 livres sterl. Ainsi le Trésor reconnut à ses créanciers un capital de 23 millions et demi de livres sterl. plus considérable (587 millions de francs) que le capital qu'il avait réellement encaissé.

De 1793 à 1816, la pratique de contracter des emprunts au-dessous du pair continua d'être adoptée. Dans ces vingt-quatre années la Grande-Bretagne emprunta 498,695,862 livres sterl., soit 12 milliards 500 millions de francs en chiffres ronds, et elle reconnut à ses prêteurs un capital nominal de 773,685,838 livres sterl., soit 19 milliards 500 millions de francs environ. Ainsi l'écart entre le produit réel des emprunts et le capital nominal des titres créés fut d'environ 7 milliards de francs, soit une majoration de 58 p. 100 sur les sommes reçues par le Trésor. Presque toute cette somme fut empruntée en 3 p. 100 (680,827,038 livres de capital nominal), une faible partie en 4 p. 100 (40,303,450) ou en 5 p. 100 (52,555,350). L'intérêt permanent dû pour les emprunts en consolidés, qui furent émis pendant cette période, monte à 24,664,713 livres sterl., soit un peu moins de 5 p. 100 du capital réellement reçu par l'État (498,695,862 liv. sterl.); il est vrai qu'il faut ajouter à cet intérêt permanent une annuité à long terme de 879,597 liv. sterl., ce qui porte à un peu plus de 5 p. 100 (1) l'intérêt réel accordé aux souscripteurs.

N'est-il pas évident que dans de semblables circonstances le Trésor anglais eût bien mieux agi en contractant tous ces emprunts au pair ou aux environs du pair à un taux d'intérêt de 5 1/4 ou 5 1/2? Sans doute les prêteurs, n'ayant pas la perspective d'une plus-value considérable sur le capital par suite de l'écart entre le pair et le cours auquel on leur livrait les fonds publics, eussent exigé un intérêt un peu plus élevé. Supposons qu'il eût fallu leur accorder 5 1/2 p. 100 au lieu de 5 et une fraction infinitésimale : cela eût accru de 2,400,000 livres sterl. peut-être ou de 60 millions de francs l'intérêt payé pendant quelques années sur le capital de la dette créée durant cette période ; mais, la paix une fois revenue, il eût été facile de convertir successivement ce 5 1/2 p. 100 en 4, en 3 1/2 ou même en 3 p. 100. Non seulement le capital nominal de la dette publique n'eût pas été indûment augmenté de 7 milliards de francs, mais encore l'intérêt de la dette contractée pendant cette période de guerre eût été, quelques années après la paix, réduit des deux cinquièmes.

En supposant même que, pour faire face à l'augmentation de l'inté-

(1) 5 1/2 p. 100.

rêt qui fût résultée de l'émission d'emprunts publics au pair en un type élevé, on eût été dans l'obligation d'emprunter pour 1 milliard de francs de plus, la méthode eût néanmoins été bonne à suivre. Après la paix, les bénéfices de la conversion des emprunts 5 ou 5 1/2 p. 100 réduisant des deux cinquièmes l'intérêt de ces rentes, on fût arrivé à la situation qui suit : Au lieu de 12 milliards et demi de francs, on eût donc emprunté pendant la guerre 13 milliards et demi, supposons même 14 milliards à 5 1/2 p. 100 d'intérêt; l'annuité pour les intérêts eût été de 770 millions de francs ; mais, après la paix, par des conversions successives ce 5 1/2 eût été facilement converti en 3 1/2 p. 100, ce qui eût ramené l'annuité pour les intérêts à 490 millions de francs susceptibles d'une réduction postérieure en 3 p. 100. Or, l'intérêt payé sur les 12 milliards et demi empruntés en rentes au-dessous du pair était de 640 millions de francs ; même après la disparition des annuités à long terme et la conversion en 3 1/2 des faibles fractions empruntées en 4 ou en 5 p. 100, cet intérêt resta et reste encore de 595 millions de francs. Ainsi, en définitive, l'Angleterre paye actuellement pour le service de sa dette publique une somme de 105 millions de francs qu'elle n'eût pas payée, si dans les guerres contre la Révolution et l'Empire on eût contracté les emprunts au pair en fonds d'un type de rente élevé, au lieu de les contracter au-dessous du pair en fonds d'un type de rente inférieur.

Qu'on ne dise pas que le public consent difficilement à souscrire des emprunts au pair. Il ne s'y refuse jamais, quand on a le courage de l'y inviter, de lui donner un intérêt rémunérateur, et, si on le juge utile, de lui promettre que, pendant quelques années, 5 ans ou 10 ans cet intérêt ne sera pas diminué. Cette méthode est aussi heureuse et facilement praticable qu'elle est normale. Au mois de mai 1877 on a émis en Angleterre un emprunt métropolitain de 1,250,000 liv. st., rapportant 3 1/2 p. 100. Le pair a été fixé comme minimum pour les soumissionnaires, et à ce taux, comme à des taux supérieurs, l'emprunt a été placé; en 1877 et en 1878 il a été émis des emprunts belges, hollandais, suédois et norwégiens au pair ou aux environs du pair. En 1883 un emprunt belge de 60 millions en 4 p. 100, émis un peu au-dessus du pair, a été souscrit plus de vingt fois. Il en est de même pour les récents emprunts des États-Unis. En 1911, on émit à Paris un emprunt Argentin 4 1/2 à 99 1/2.

Nous ne citerons que deux exemples, pris dans l'histoire financière de la France ; le 12 janvier 1830, en vertu d'une loi du 19 juin 1828, un emprunt de 80 millions de francs effectifs, en rentes 4 p. 100 au taux de 102 fr. 07 cent. 1/2, fut adjugé à la maison Rothschild : c'était un emprunt fait légèrement au-dessus du pair. Il est vrai que

la révolution de Juillet qui survint quelques semaines après obligea le gouvernement à modifier le contrat primitif. Mais cette circonstance fortuite et postérieure au contrat ne doit pas altérer la portée de ce fait et de cet enseignement. Une maison aussi solide et aussi sensée que la maison Rothschild ne se fût pas chargée d'un emprunt au-dessus du pair, si elle n'eût été sûre en temps normal de l'écouler facilement dans le public. Quelques années après, le 8 août 1832, un emprunt de 150 millions de francs, en rentes 5 p. 100, fut adjugé, au cours de 98 fr. 50, aux maisons Rothschild, Davilliers et Hottinguer. C'était là un taux presque équivalent au pair. Les autres emprunts du gouvernement de Juillet furent contractés en 3 p. 100, mais tout prouve qu'il eût été aisé de les placer en 4 p. 100 ou en 3 1/2 au pair. Sous l'Empire, c'est aussi le 3 p. 100 qui fut le fonds favori : néanmoins dans les emprunts antérieurs à 1861 une partie fut émise en 4 1/2 au cours de 92 fr. 50, 92 fr. 25, etc. Il eût été assurément facile de les placer en 5 p. 100 au pair, en les garantissant pendant dix ans contre une conversion.

Les États devraient agir comme les particuliers, quand ils empruntent en rentes perpétuelles, et ne jamais reconnaître au créancier un capital supérieur au capital réel. Il serait plus digne et plus avantageux en fin de compte de s'accommoder sincèrement aux circonstances et d'élever le taux de l'intérêt, quand on est dans des temps de crise, dût-on constituer des fonds 6, 7 ou même 8 p. 100.

Une question qui se rattache intimement à celle que je viens d'examiner, c'est la suivante : en supposant qu'un État ne veuille pas emprunter au pair, vaut-il mieux emprunter en fonds élevés et très voisins du pair ou en fonds bas et plus éloignés du pair ? Vaut-il mieux, par exemple, contracter un emprunt en 5 p. 100 au cours de 93 fr. ou en 3 p. 100 au cours de 59 fr. ? Je prends précisément les cours cotés dans une même bourse, au lendemain de nos grands emprunts d'après la guerre de 1870-71 (décembre 1873). Cette question est déjà tranchée par les considérations que nous avons exposées. Je n'hésite pas à répondre qu'il faut toujours emprunter dans le fonds le plus fort, c'est-à-dire en celui qui est le plus près du pair, soit en 5 p. 100 de préférence au 3 p. 100 dans les circonstances critiques.

La personne qui prête à l'État cherche un double bénéfice : d'abord un intérêt aussi considérable que possible, ensuite une plus-value dans un avenir prochain pour son titre de rente ; ces deux bénéfices sont en raison inverse l'un et l'autre ; le spéculateur recherche surtout la plus-value, aussi a-t-il une préférence, d'ordinaire, pour les fonds qui sont très au-dessous du pair : le rentier sérieux recherche surtout l'intérêt élevé, aussi s'occupe-t-il principalement du fonds

qui est le plus près du pair. Or, il faut avoir plus de condescendance pour les goûts du rentier sérieux que pour ceux de la spéculation.

D'un autre côté, et c'est là le motif principal de nos préférences pour les fonds les plus voisins du pair, l'État en empruntant cherche à éviter deux inconvénients : 1° un intérêt trop élevé qui le chargerait d'un poids immédiat considérable ; 2° l'obligation, quand il voudra rembourser sa dette, de payer une prime très forte.

Comme un État prudent doit toujours penser à rembourser sa dette un jour, il doit s'attacher surtout à éviter que le remboursement lui soit trop coûteux, et préférer payer pendant quelques années un intérêt un peu plus lourd. Voilà les raisons de notre préférence pour les emprunts en fonds qui sont le plus près du pair, pour le 5 ou le 4 1/2 p. 100 par exemple, relativement au 3 p. 100. Voilà ce qui nous fait trouver que les derniers emprunts de la Restauration et ceux que la France a contractés au lendemain de 1870 ont été émis dans des formes très préférables à celles qui ont été employées pour les émissions de la dette anglaise sous le grand Pitt.

Les partisans des emprunts contractés au-dessous du pair en fonds d'un intérêt nominalement peu élevé objectent des arguments spécieux à ceux que nous venons de développer. Ces personnes sont généralement des banquiers qui, par leur langage technique et leur prétendue compétence, font impression sur le public. Or, l'on peut dire que les banquiers sont précisément les hommes qui, pour la conduite des finances publiques, méritent le moins de confiance. Ils sont à la fois remplis de préjugés professionnels et n'ont en vue que leurs intérêts particuliers. L'intérêt des banquiers est d'embrouiller autant que possible les finances des États, de recommander les combinaisons les plus compliquées afin de se réserver des commissions, des primes, des occasions d'arbitrages. Ce sont donc de fort mauvais juges en pareille matière. Ils se prononceront toujours, par exemple, pour des emprunts contractés en 3 p. 100 à 66 plutôt qu'en 5 p. 100 au pair, c'est que le fonds 3 p. 100 leur offre plus de perspective de hausse et d'oscillations ; comme ils ne cherchent qu'une plus-value rapidement acquise et qu'ils s'embarrassent peu des intérêts permanents du pays, ils préconiseraient toujours le fonds qui est le plus favorable à la spéculation. Naturellement ils n'allèguent pas ouvertement de pareilles raisons pour justifier leur préférence. Ils se contentent de dire qu'un État n'a pas besoin de rembourser sa dette, que l'histoire de la France et de l'Angleterre démontre combien le fardeau de la dette perpétuelle est chaque jour plus facilement supporté à cause des progrès de la richesse publique et de la dépréciation de l'or. Nous n'avons pas caché qu'il y a une part de vérité dans

cette proposition. Mais il serait téméraire de croire que dans toutes les époques historiques les progrès de la richesse publique et la dépréciation des métaux précieux seront aussi rapides que dans le second et le troisième quartier du dix-neuvième siècle. La période qui s'est écoulée de 1825 à 1875 se signale par deux phénomènes qui n'ont jamais présenté dans le passé un pareil degré d'intensité : ce sont, d'une part, les découvertes industrielles et les perfectionnements dans les voies de locomotion, d'autre part la dépréciation des métaux précieux par l'exploitation de gisements excessivement riches et par l'usage de plus en plus répandu des billets de banque, des chèques et des payements par compensation. C'est grâce à ces phénomènes que la richesse de la France, appréciée en argent, a peut-être triplé de 1826 à 1898 (1). On peut dire que les découvertes industrielles et la dépréciation de l'or et de l'argent ont sauvé la France de la banqueroute dans la deuxième partie du dix-neuvième siècle. Sans ces deux circonstances heureuses, jamais notre pays n'eût pu supporter un accroissement aussi considérable de nos budgets et un développement aussi rapide de notre dette perpétuelle. Mais, quoique les progrès industriels et la diminution de valeur de la monnaie puissent être considérés comme des phénomènes naturels et continus, jamais à aucune époque historique ils n'avaient agi avec tant de force en si peu de temps. Aussi ne faut-il pas juger de l'avenir par ce passé si récent. Il serait imprudent pour un grand pays d'augmenter toujours sa dette perpétuelle sans se réserver les moyens de la réduire en remboursant exactement et sans prime ou presque sans prime le capital réellement emprunté. Voilà pourquoi nous nous prononçons contre les émissions de titres de rente perpétuelle dans des fonds très au-dessous du pair. Nous recommandons, au contraire, l'émission de ces rentes dans des fonds portant un intérêt plus élevé et cotés soit au pair, soit aux environs du pair. L'État se réserve ainsi la ressource précieuse des conversions qui peuvent réduire graduellement de 5 ou 6 p. 100 à 3 ou 4 p. 100 l'intérêt des dettes primitivement contractées, c'est-à-dire dégager la nation du tiers ou de la moitié de la charge originelle.

Jusqu'ici nous n'avons parlé que des primes de remboursement afférentes aux emprunts contractés en rentes perpétuelles, ou plutôt de la majoration du capital que l'État devra payer au créancier quand

(1) En 1826 les valeurs déclarées pour le payement des droits de succession s'élevaient à 1 milliard 337 millions de francs ; en 1874 elles montèrent à 3 milliards 931 millions de francs ; en 1876 elles s'élevèrent à 4 milliards 701 millions et en 1909 à 6 milliards 153 millions (passif non déduit) ; mais il faudrait réduire sensiblement ce dernier chiffre pour le rendre comparable à celui de 1826 ; voir plus haut page 200 et aussi t. II, pages 650 à 654.

il voudra éteindre ses dettes : il convient maintenant de dire quelques mots des avantages analogues faits au créancier dans les emprunts en obligations amortissables par tirages périodiques.

C'est aussi un usage universel dans ce mode d'emprunts de reconnaître au prêteur un capital nominal et remboursable plus élevé que le capital réellement versé par lui. C'est ainsi que l'obligation de 500 francs, qui est devenue aujourd'hui le type général de ces emprunts en Europe tant pour les États que pour les villes et les sociétés anonymes, a correspondu longtemps à un capital versé qui ne dépassait guère 300, 350 ou, au maximum, 400 fr. On espère ainsi amener le prêteur à faire un sacrifice sur le taux de l'intérêt, sacrifice plus considérable que la part prélevée sur le service de l'emprunt pour la prime d'amortissement; et comme ces sortes d'emprunts ont une exactitude mathématique, on peut facilement se rendre compte que ce calcul est exact. Cette prime de remboursement ici n'a pas d'inconvénient : on peut concevoir cette catégorie d'emprunts sous le point de vue suivant : le prêteur renonce à une partie de l'intérêt qu'il pourrait exiger, et prête cette portion de l'intérêt à l'État pour qu'il l'épargne suivant des combinaisons ingénieuses qui augmenteront le capital remboursé au prêteur, sans que, d'ailleurs, l'État en éprouve aucune surcharge (1). C'est là un mode parfaitement irréprochable. Il doit être considéré comme provoquant l'épargne et par conséquent comme moralisateur.

On a souvent joint à ces primes ordinaires et uniformes de remboursement la chance de gagner des lots considérables. Les emprunts à loterie peuvent être regardés comme une combinaison ingénieuse et inoffensive dans les cas suivants : quand le prêteur est toujours certain de retrouver un jour, même en ayant la chance la plus mauvaise, au moins le capital qu'il a versé ; quand, en outre, un intérêt rémunérateur, quoique inférieur à celui qu'autoriserait le marché des capitaux, est accordé à toutes les obligations, sans exception, même à celles qui ne sortent pas aux tirages (3 ou 4 p. 100 par exemple, au lieu de 5 ou 6 p. 100 qui seraient peut-être le taux habituel du marché); quand, en dernier lieu, les lots n'ont qu'une importance modique, 20,000, 30,000, 50,000, 100,000 ou 150,000 francs au plus, et qu'ils ne peuvent pas donner lieu à des fortunes énormes. Dans tous ces cas les emprunts à loterie sont inoffensifs : le prêteur est sûr de ne pas perdre son capital, ni la totalité de l'intérêt dû

(1) Nous avons maintenu le texte des précédentes éditions de cet ouvrage ; mais, l'expérience prouve qu'il vaut mieux émettre ces obligations sinon au pair, du moins assez près du pair, à 4 ou 5 p. 100 au maximum d'écart, en se réservant le droit de rembourser par anticipation après une dizaine d'années. Voir plus haut pages 339 à 352.

pour ce capital : il sacrifie seulement une faible portion de cet intérêt pour courir la chance d'un gain considérable, mais pas assez toutefois pour procurer d'énormes fortunes.

Dans ces conditions on peut soutenir que l'emprunt à loterie provoque l'épargne, surtout dans les basses classes. Ces sortes d'emprunts sont utiles aux États et aux villes parce que la diminution d'intérêt à laquelle consent le prêteur par rapport aux conditions générales du marché des capitaux est, d'ordinaire, plus grande que la somme annuelle que l'État doit prélever sur le service de chaque obligation pour faire face au payement des lots.

Cette question de la légitimité et de l'utilité des emprunts à lots a été assez souvent controversée pour que nous entrions sur ce point dans quelques détails. Elle fut l'objet, en 1870, d'un remarquable rapport de M. Michel Chevalier au sénat de l'Empire à l'occasion d'une pétition. Ce rapport est une pièce capitale où le sujet se trouve traité avec beaucoup de perspicacité et sous toutes ses faces.

Les emprunts à lots ont généralement contre eux deux catégories de personnes : les légistes et les moralistes. Commençons par les arguments de ces derniers : on corrompt, disent-ils, la population quand on lui présente des moyens de s'enrichir autres que le travail. On rappelle le fameux mot que Franklin adressait aux ouvriers : « Tout homme qui vous dira que l'on peut acquérir la fortune au-« trement que par le travail et l'économie est un empoisonneur. » On en conclut que les emprunts à lots sont une sorte d'empoisonnement qui corrompt les idées et les mœurs de la masse populaire. Il y a dans tout cela beaucoup d'exagération. On ne fera jamais que le travail, l'économie et même le talent soient les seuls facteurs des fortunes individuelles : il y a un autre élément dont la part est très grande, c'est le bonheur, en d'autres termes, le hasard. Prétendre proscrire des destinées humaines la part du hasard, c'est peut-être du stoïcisme, mais ce n'est pas de la philosophie : nous ajoutons que ce n'est même pas de l'humanité. Quel mal y a-t-il à ce que de pauvres gens, ouvriers, domestiques ou autres, accumulent la somme nécessaire pour acheter une obligation à lots et fassent ensuite, à la veille des tirages, des rêves dorés qui rarement, il est vrai, sont suivis d'une réalité conforme ? Dira-t-on que les déceptions sont pour eux pénibles ? Elles le sont beaucoup moins que les rêves n'étaient doux ; car, somme toute, si les obligations de ces pauvres gens ne sortent pas aux tirages, ils ne sont néanmoins pas des victimes : ils restent toujours propriétaires de l'obligation même, c'est-à-dire d'un capital qui ne perd rien de sa valeur. Dira-t-on que ces obligations à lots éloignent les hommes du travail ? Tout au contraire, elles les y

portent, car c'est un des plus grands stimulants à l'épargne. Bien des gens qui jamais n'auraient fait le moindre effort pour acheter un titre de cinq francs de rentes suent et se privent pour acquérir une obligation à lots. Ce mode d'emprunt a certainement fait entrer le goût de l'épargne dans de nouvelles couches sociales qui l'ignoraient. Peu à peu, l'habitude de l'économie s'est répandue dans ces masses populaires, et après les obligations à lots elles se sont familiarisées avec d'autres valeurs ; mais ces autres valeurs étaient loin d'avoir toujours les mérites et de présenter la sécurité des emprunts à lots. J'ai remarqué que dans ces derniers temps les ouvriers des villes n'avaient guère que deux sortes de valeurs mobilières : les obligations à lots de la ville de Paris ou du Crédit foncier, et les obligations ottomanes portant un très gros intérêt. Lecteur stoïque et moraliste austère, lequel valait le mieux de ces placements ? à coup sûr, le premier. Pour stimuler chez des gens ignorants le goût de l'épargne, il faut quelquefois autre chose que le simple appât d'un intérêt de 3 ou 3 1/2 p. 100. Les sociétés modernes sont pleines de lots de toutes sortes, contenant des chances de fortune sans travail pour d'heureux privilégiés : tel terrain centuplera de valeur par la création ou le développement d'une ville ; telle action de houillère deviendra par la découverte d'un riche gisement dix fois ou cent fois plus chère qu'auparavant. Nous irions loin s'il nous fallait énumérer toutes les faveurs que la fortune, la déesse des anciens, réserve à ceux sur qui tombent ses bienveillants regards. L'obligation à lots n'est pas plus coupable, pas plus immorale que vingt ou cent autres moyens légaux et légitimes d'enrichissement. Ajoutons que l'obligation à lots a été pour nos populations des villes ce que le lopin de terre est pour le paysan : l'épargne rendue attrayante et idéale, faisant appel non seulement à la raison, mais à l'imagination (1).

Les légistes ont contre les emprunts à lots des arguments plus puissants que les moralistes. La loterie, disent-ils, est interdite dans la plupart des pays, notamment en France, par la loi de 1836 : or les emprunts à lots sont un mode de loterie ; pourquoi donc l'État se met-il en contradiction avec lui-même en faisant ou en laissant faire par des communes ou par des établissements publics des opérations qu'il punit de peines sévères chez les particuliers ? L'article 2 de la loi du 21 mai 1836 dit en propres termes :

« Sont réputées loteries et interdites comme telles les ventes d'im-
« meubles, de meubles et de marchandises, effectuées par la voie du

(1) Dans notre *Essai sur la répartition des richesses* nous nous sommes étendu sur la part qu'a le hasard dans les fortunes modernes.

« sort, ou auxquelles auraient été réunis des primes ou autres béné-
« fices dus au hasard, ou généralement toutes opérations offertes au
« public pour faire naître l'espérance d'un gain qui serait acquis par
« la voie du sort. »

Qu'on ait bien fait d'interdire les loteries privées, nous sommes loin de le contester : nous approuvons cette interdiction, parce que les loteries sont des opérations où le banquier et les particuliers n'ont pas en général des avantages égaux, le premier se faisant la part du lion; parce que, en outre, la répétition fréquente des loteries et la faiblesse des mises sont pour les classes ouvrières des tentations très puissantes qui leur font sacrifier leurs épargnes ou leur bien-être : on a remarqué en Italie que le jour où se tire la loterie, la consommation du pain diminue dans certaines villes, les ouvriers réduisant la ration de leur ménage pour courir la chance d'avoir un terne. Rien de semblable n'arrive avec les emprunts à lots quand ils sont soumis à des règles qu'indique la prudence. M. Michel Chevalier a fait remarquer que la loterie est condamnable à deux titres : 1° « C'est purement et simplement un jeu de
« hasard, dans lequel la grande majorité des participants perdent la
« totalité de leur mise afin qu'un très petit nombre en retire une
« somme plus ou moins forte ; 2° la partie n'est pas égale entre le
« public qui prend les billets et le capitaliste ou l'État qui remplit le
« rôle de banquier, c'est-à-dire qui tient la loterie, puisque ce der-
« nier se réserve une chance meilleure que celle qu'il offre à la partie
« adverse. C'est cette plus forte chance qui constitue un bénéfice en
« se répétant un grand nombre de fois et en se constatant infaillible-
« ment à la faveur de ce que les mathématiciens nomment la loi des
« grands nombres. »

Tout autre est le mécanisme des emprunts à lots : aucun des participants n'y perd sa mise : il peut à chaque instant la réaliser en vendant son obligation sur le marché, et il est sûr d'être remboursé intégralement à date indéterminée, généralement même avec une prime. Les obligations à lots consistent en cette particularité que, sur la somme totale affectée au service annuel des intérêts, on met à part une fraction relativement peu importante, et que cette fraction, au lieu d'être distribuée également à tous les participants à titre d'intérêts, l'est inégalement, à titre de lots, aux obligations que désigne le sort. La part ainsi réservée pour les lots représente pour les emprunts de la Ville de Paris ou du Crédit foncier le douzième ou le huitième au plus de la somme nécessaire pour le service intégral et annuel de l'emprunt. Par exemple, l'emprunt de 300 millions de la Ville de Paris contracté en 1865 est organisé de telle façon que l'intérêt soit

de 4 p. 100 du capital nominal, et que la part réservée pour les lots soit de 36 centimes et demi p. 100 de ce même capital : les lots représentent donc à peu près le douzième de la somme nécessitée par le service annuel de l'emprunt. Dans les emprunts antérieurs de la Ville de Paris, les lots vont jusqu'au huitième de l'annuité : dans l'emprunt de 1863 du Crédit foncier, ils prélèvent le onzième.

Dans ces conditions les emprunts à lots sont inoffensifs : ils ne commenceraient à devenir dangereux que si les lots prélevaient une très forte part de l'annuité et supprimaient ou réduisaient considérablement l'intérêt, à plus forte raison si les lots, au lieu d'être pris sur l'annuité destinée au service de l'emprunt, étaient pris sur le capital. Ils seraient dangereux aussi si les tirages étaient par trop fréquents, s'ils revenaient plus que tous les trois mois, si les coupures étaient trop petites, très inférieures à cent francs ; si enfin les lots étaient énormes et plus que suffisants pour procurer l'aisance, s'il s'en trouvait, par exemple, qui dépassassent notablement 100,000 ou 150,000 fr.

Les emprunts à lots doivent être règlementés : on fait bien de n'en réserver l'usage qu'à l'État ou aux villes ; il ne faut pas en abuser, ce doit être une sorte de condiment dans le crédit public et non la substance même de ce crédit. Le traité du 1er mai 1861 entre la France et la Belgique porte que les valeurs belges avec lots en primes, émises par les provinces, les communes, les établissements publics et les sociétés anonymes et cotées à la Bourse de Bruxelles, seront admises à la cote officielle des bourses de France, pourvu que ces valeurs attribuent aux porteurs un intérêt fixe qui ne soit pas inférieur à 3 p. 100, soit du capital nominal, soit du capital réellement emprunté si celui-ci est inférieur au capital nominal. Cette disposition spéciale à la Belgique a été ensuite étendue à plusieurs États, au moyen de la clause de la *nation la plus favorisée*, dans les traités de commerce postérieurs.

Ces précautions sont sages, quoiqu'elles soient peut-être insuffisantes. On pourrait émettre en principe : 1° que l'intérêt à servir à tous les porteurs dans un emprunt à lots ne doit pas être inférieur à 2 ou 2 1/2 p. 100 suivant le taux habituel du crédit dans le pays ; 2° que le prélèvement pour les lots ne doit jamais dépasser un dixième de la somme nécessaire à l'annuité pour le service de l'emprunt ; 3° que toutes les obligations émises dans l'emprunt à lots devront être remboursées au taux d'émission ou à un taux supérieur dans un délai de cinquante, soixante ou soixante-quinze ans ; 4° que chaque lot ne dépassera jamais 150,000 fr. ; 5° que les tirages n'auront pas lieu plus souvent que quatre fois par an.

Ainsi réglementées, et si l'on en réserve l'usage à l'État ou aux

villes, les obligations à lots n'ont pas d'inconvénients. Nous condamnons les lots des chemins de fer turcs qui montaient à des sommes énormes, certaines obligations étant remboursées au taux de 600,000 francs ; nous repoussons également les lots de la petite ville italienne de Barletta, parce que les obligations de cette cité sont en coupures trop minimes (20 francs) et qu'en outre elles ne produisent pas d'intérêt ; mais nous chercherions vainement les personnes que les obligations à lots de la ville de Paris ont démoralisées ; nous trouverions, au contraire, une légion de Français qu'elles ont conduits non pas à la fortune, mais à l'aisance. L'obligation à lot, c'est comme le trésor du bonhomme mourant de La Fontaine, elle n'enrichit pas seulement ceux à qui le lot échoit, mais tous ceux qui, afin d'avoir cette chance de fortune, se donnent un surplus de peine et économisent les quelques centaines de francs qu'elle coûte. Ces emprunts à lots sont, en outre, très utiles aux villes ou aux États, parce que les capitalistes, surtout les petits, séduits par les riantes perspectives qu'ils présentent, renoncent à une part d'intérêt beaucoup plus grande que n'est la proportion du montant des lots à l'annuité de l'emprunt. Pour que ce sacrifice atteigne quelque importance, il faut toutefois que l'émission des emprunts à lots ne soit ni libre ni fréquente, qu'elle constitue un privilège dont il soit fait un discret usage.

Un des inconvénients, d'autre part, de ce mode d'emprunt, c'est qu'il est presque impossible d'y avoir recours pour de très grandes opérations. On pourrait malaisément obtenir ainsi 2 ou 3 milliards, à plus forte raison 5 milliards. En effet, ce mode d'emprunt suppose que le prêteur renonce pour un gain éventuel à une certaine part de l'intérêt auquel il aurait droit : or on ne consent jamais à ces renonciations que pour une très petite partie des capitaux que l'on possède, la plupart des personnes ayant besoin de la presque totalité de leurs revenus et la nature humaine, si elle aime et recherche les aventures, ne le faisant en général que dans une mesure restreinte (1).

(1) Ce qui s'est passé en 1879 et les années suivantes a confirmé les observations contenues dans le texte. Le gouvernement a autorisé le *Crédit foncier* à convertir toute son ancienne dette 5 p. 100 en obligations à lots 3 p. 100. Il en est résulté que le montant des nouvelles obligations à lots jetées sur le marché s'est élevé subitement à près de 1 milliard. La clientèle spéciale de ces titres ne s'est pas étendue à proportion. Aussi toutes les valeurs à lots ont subi une grande dépréciation qui dure encore. D'après les cours de la Bourse du 14 septembre 1882, l'obligation à lots de la ville de Paris 1876 rapportait 3.55 p. 100, en ne tenant aucun compte de la chance de lots, l'obligation 3 p. 100 de Lyon-Méditerranée ancienne, qui ne jouit pas de chances de lots, mais d'une faible prime uniforme d'amortissement, rapportait 3.62. On voit que la chance de lots n'était guère prise en considération. Il est nécessaire que les emprunts à lots soient limités pour que les lots conservent leur séduction. (Note de la 3e édition.)

En 1903, un marchand de tableaux imagina un plan extravagant de conversion de toute la dette française en obligations à lots 2 p. 100 et de grands journaux à sensation applaudirent à cette insanité. (Note de la 7e édition.)

Appendice a la sixième édition. — *Les emprunts émis au-dessous et au-dessus du pair.* — L'expérience nouvelle faite depuis la publication des précédentes éditions de cet ouvrage prouve victorieusement que les emprunts des États ayant un bon crédit peuvent s'effectuer sans difficulté au pair ou aux environs du pair. Outre que l'émission dans ces conditions est devenue la pratique habituelle chez les peuples anglo-saxons — Grande-Bretagne, États-Unis, Canada, Australie, etc. — nous avons, sur le continent européen même, les exemples les plus nombreux de succès d'emprunts de ce genre. Pour n'en citer que quelques-uns, parmi les assez récents, l'emprunt chinois 4 p. 100 or de 1895, portant sur 400 millions de francs, garanti par la Russie, a été émis au cours de 99,20 p. 100, c'est-à-dire le pair à une fraction minime près ; l'emprunt hellénique 2 1/2 p. 100, garanti par les grandes puissances et portant sur 124 millions de francs, a été émis en 1898 au cours de 100 1/2 p. 100, c'est-à-dire un peu au-dessus du pair. Nous ne parlons pas d'emprunts moins importants, suédois, suisses, etc., émis à 98,99 ou 99,50, qui tous se sont bien classés.

En admettant que dans des temps difficiles et pour des emprunts colossaux il eût pu être utile de joindre à l'intérêt rémunérateur l'espoir d'une prime sur le capital, au moins devrait-on la réduire à une proportion restreinte. On eût pu contracter nos emprunts de guerre de 1871 et de 1872 en titres 6 p. 100 au cours de 93 ou 95, tandis que nos grands emprunts 5 p. 100 ont été placés au cours de 79 et 82 environ pour ceux qui se libéraient immédiatement. Ces deux grands emprunts ayant porté en réalité le premier sur 2,226 millions effectifs et le second sur 3,398 millions effectifs, ensemble 5,624 millions, et les titres ayant été émis en moyenne à guère plus de 80 p. 100 de la valeur nominale, la dette publique a été grevée d'un quart de plus que la somme reçue, soit de 1,400 millions de superfétation. Si les deux emprunts s'étaient effectués en 6 p. 100 au cours de 94 en moyenne environ, la dette publique n'eût été grevée que de 6 p. 100 au delà de la somme encaissée, ce qui eût fait 361 millions de francs. Ainsi, l'écart, en ce qui concerne l'accroissement de la dette publique, eût été de 1 milliard. On eût, il est vrai, payé pendant quelques années, jusqu'à la possibilité de la conversion des titres 6 p. 100 en 5 p. 100, mettons pendant sept ou huit ans, un intérêt un tant soit peu plus élevé, résultant de la différence entre du 6 p. 100 à 94 et du 5 p. 100 à 80, soit un intérêt effectif de 6,40 p. 100 environ au lieu de 6,25 sur les sommes empruntées, à savoir sur 5,624 millions ; cet écart de 0,15 p. 100 eût représenté une surcharge de 8 millions 1/2 environ ; pendant sept ou huit ans, cela eût fait un surcroît d'intérêt total de 60 à 68 millions de francs ; mais, dès la conversion en 5 p. 100, qui eût été aisée très peu d'années

après l'émission, on eût joui d'un *boni*, puisque l'on n'eût eu à servir ces 5 p. 100 et ultérieurement, après d'autres conversions, 4 1/2, 3 1/2 ou 3 p. 100 qu'à un capital de 5,985 millions de francs environ, au lieu de les servir à un capital de 7 milliards de francs ; l'économie sur le capital nominal de la dette ayant dû être, dans le cas de l'emprunt émis en 6 p. 100, d'environ 1 milliard de francs, il en résulterait que, depuis 1894, par exemple, année de la conversion en 3 1/2, nous aurions eu à payer 35 millions de moins d'intérêt annuellement et cela à perpétuité, sauf les réductions pouvant provenir graduellement des conversions postérieures. Cette économie énorme de 35 millions d'intérêt, équivalant à tout notre impôt sur le sel ou à environ 11 p. 100 de l'ensemble des droits d'octroi en France, eût été obtenue moyennant cette faible dépense première de 60 à 68 millions de francs. On voit l'énormité de la faute commise dans l'émission de nos grands emprunts de 1871 et 1872 en 5 p. 100 au lieu de 6 p. 100.

Ajoutons que ces émissions au-dessous du pair sont une des causes qui accroissent ou maintiennent au delà de sa durée naturelle l'inégalité des conditions (1). On a vicié l'organisme financier en France, dans les années de 1850 à 1890, par ces émissions de titres à grands écarts du pair, aussi bien pour les emprunts privés que pour les emprunts publics. Différents établissements, en s'engageant à servir ainsi, par le fait, pour de longues années, un intérêt constant et en se privant de la faculté, pour rembourser des emprunts onéreux, de profiter de la baisse du taux de l'intérêt, sont tombés dans de graves embarras et auraient pu même se trouver ruinés. Ainsi, le Crédit Foncier de France émit en 1883 un emprunt produisant 15 fr. d'intérêt en obligations de 500 fr. au cours de 330 fr., se grevant d'un intérêt de près de 5 p. 100 pour un temps indéfini (2).

D'autre part, exceptionnellement, certains États, comme les États-Unis d'Amérique, émettent parfois des emprunts fort au-dessus du pair, par exemple des titres 4 p. 100 au cours de 117 ou 120, remboursables au bout de 15 ou 20 ans ; cette méthode est défectueuse. L'inconvénient des emprunts émis très au-dessus du pair, c'est qu'il faut amortir la forte prime par un prélèvement sur l'intérêt annuel et que les calculs et les opérations à ce sujet ne sont guère à la portée que des banquiers, des sociétés d'assurances, etc. Des emprunts de ce genre ne peuvent jamais être placés dans la masse du public, ce qui est un inconvénient pour les emprunts d'États.

(1) Voir de nombreux détails dans notre *Essai sur la répartition des richesses et la tendance à une moindre inégalité des conditions.*

(2) Voir notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome II, pages 172 à 175.

CHAPITRE VII

DES MODES D'ÉMISSION DES EMPRUNTS PUBLICS.

Les deux principales méthodes d'émission des emprunts : la négociation avec des banquiers par le procédé de l'adjudication, et la souscription publique faite directement pour le compte de l'État. — Des avantages que présente la négociation de l'emprunt à des maisons de banque, surtout quand elle se fait avec publicité et concurrence. — Les banquiers agissent comme assureurs et comme escompteurs

Avantages plus apparents que réels de la méthode de la souscription publique faite directement pour le compte de l'État. — Il est faux que dans ce système les emprunts soient émis à des taux plus élevés et qu'ils arrivent plus vite dans les mains des rentiers sérieux. — Du correctif aux inconvénients de la souscription publique pure et simple ; l'irréductibilité des petites souscriptions. — Un mérite qu'a eu dans le passé l'appel direct fait par l'État aux capitalistes de tous étages : il a popularisé la rente française.

Dans les emprunts par souscription publique les titres sont généralement émis trop bas. — Les emprunts par souscriptions publiques, tels qu'on les pratique aujourd'hui, évincent tous les moyens capitalistes. — Le grossissement artificiel des souscriptions transforme ces opérations en un gigantesque *humbug*. — Le système de la souscription publique pourrait très bien se combiner avec celui de l'adjudication. — Moyen d'obtenir ce résultat qui sauvegarderait les intérêts de l'emprunteur et ceux des prêteurs sérieux.

De l'émission directe et continue des titres d'un emprunt, sans souscription publique et par simple négociation à la Bourse ou par l'entremise des receveurs et des percepteurs de l'État. — Le 3 p. 100 amortissable, quelques emprunts autrichiens et hongrois. — Ce procédé est excellent pour les emprunts d'une médiocre importance, pour les emprunts par séries successives, notamment pour les emprunts destinés aux travaux publics.

Renseignements historiques sur les modes d'émission des emprunts en France et en Angleterre. — Le procédé de l'adjudication à des maisons de banque a généralement prédominé dans la Grande-Bretagne. — C'est la même méthode qui est suivie en France, sauf deux exceptions malheureuses, sous la Restauration et sous le règne de Louis-Philippe. — Sous l'empire prévaut le système de la souscription publique faite directement pour le compte de l'État. — Chiffres fabuleux de quelques souscriptions publiques en Russie et en Portugal.

Des délais de versement accordés dans les emprunts publics. — Utilité financière et économique de ces délais. — En France, on a généralement pour les emprunts d'État beaucoup trop multiplié le nombre des termes.

Du procédé vicieux qui consiste à prélever sur les produits de l'emprunt la somme nécessaire pour en payer les intérêts pendant un an ou deux. — Le chiffre total d'un emprunt est en général beaucoup plus considérable que celui qui lui sert d'appellation dans le public.

Quels sont les gages qu'un État doit affecter au service de ses emprunts. — Origine et définition du mot « fonds publics » et du mot « fonds consolidés. » — Inutilité des fonds spéciaux. — Ils ne peuvent servir que dans quelques États en détresse pour classer les créanciers entre eux, ou pour introduire quelque clarté dans la gestion confuse des finances publiques.

Appendice à la 6e édition : l'emprunt des Monopoles en Grèce.

Appendice à la 8e édition : un procédé utile pour obtenir le classement rapide d'un emprunt et en restreindre les fluctuations de cours.

Jusqu'ici nous avons étudié les emprunts en eux-mêmes, nous en avons examiné les différentes natures, il nous reste à voir quels

sont pour un emprunt les divers modes de venir au jour. Nous ne parlons ici, bien entendu, que des emprunts publics volontaires, c'est-à-dire de ceux auxquels les capitalistes sont libres de prendre ou de ne pas prendre part.

Quelles sont les conditions distinctes dans lesquelles les emprunts peuvent être émis? Cette étude peut se partager en trois branches : 1° de quelle manière un gouvernement peut-il faire appel aux capitaux? doit-il prendre ou ne pas prendre des intermédiaires entre lui et la généralité des capitalistes ? doit-il conclure avec des maisons de banque des traités sans publicité et sans concurrence ? Doit-il, au contraire, recourir à une adjudication à laquelle tous les gros capitalistes seraient conviés ? Est-il préférable d'employer le procédé nouveau de la souscription publique qui supprime tout intermédiaire entre l'État et les capitalistes de quelque importance qu'ils soient ? Voilà un premier ordre de questions.

En voici un second : l'État doit-il exiger des prêteurs le versement immédiat de la somme empruntée ? peut-il, au contraire, leur accorder des délais et dans quelle mesure ? Quelles sont les garanties qu'il a alors le droit et le devoir d'exiger ?

Enfin voici un troisième ordre de questions qui se rattachent à ce sujet complexe : Quels sont les gages qu'un État doit affecter au service de ses emprunts ? Y a-t-il avantage pour lui et pour les prêteurs à ce que le service de l'emprunt repose sur une branche spéciale des revenus publics qui y soit consacrée par privilège ? Suffit-il, au contraire, que l'ensemble des recettes de l'État serve de gage à l'ensemble de ses dettes ?

Il y a diverses méthodes pour émettre un emprunt. Tantôt l'État négocie avec des banquiers et il leur cède l'emprunt à un prix convenu, ceux-ci le replaçant ensuite dans le public à leurs risques et périls. Tantôt, au contraire, l'État s'adresse directement au public ; après avoir déterminé les conditions auxquelles il recevra les souscriptions, même les plus minimes, il fixe un jour où les prêteurs auront à se présenter. Chacune de ces deux méthodes a des avantages et des inconvénients : l'une et l'autre ont été expérimentées dans divers pays et depuis très longtemps, mais la dernière avait pris dans les trente dernières années une grande prépondérance sur la première. Enfin, depuis trois ou quatre ans, on s'est mis à recourir à une méthode nouvelle : l'État se fait simplement, sans aucune souscription publique, vendeur de rentes à la Bourse et dans les trésoreries générales : il écoule ainsi au jour le jour les titres nécessaires pour lui fournir les ressources dont il a besoin.

Les avantages de la négociation de l'emprunt à une maison de

banque ou à un syndicat de banquiers sont multiples : 1° l'État est assuré du placement intégral de l'emprunt, le banquier ou le syndicat de banquiers le prenant complètement à sa charge ; 2° l'État entre, d'ordinaire, immédiatement en possession des sommes ou d'une forte partie des sommes qu'il emprunte, les banquiers ou le syndicat de banquiers en faisant l'avance ; 3° l'État est généralement mieux renseigné alors sur le taux auquel il peut émettre l'emprunt, les banquiers connaissant mieux que lui la situation du marché des capitaux, et pouvant être amenés à se faire concurrence entre eux si l'État émet l'emprunt par le procédé de l'adjudication.

Ces avantages sont très considérables. L'inconvénient que l'on allègue contre ce mode d'émission des emprunts, c'est que les banquiers cèdent, dit-on, au public l'emprunt à un taux beaucoup plus élevé que le taux auquel ils l'ont accepté du Trésor, et qu'ils prélèvent ainsi, aux dépens soit du Trésor, soit du public qui est le souscripteur définitif, une commission considérable que l'on croit pouvoir éviter ou réduire par la méthode de la souscription publique faite directement au nom de l'État.

Dans le premier système d'émission des emprunts, les banquiers peuvent être considérés comme agissant en qualité d'*assureurs* et d'*escompteurs* ; *assureurs* en ce sens qu'ils garantissent le placement intégral de l'emprunt à un taux déterminé ; *escompteurs* en ce sens qu'ils font à l'État l'avance, soit totale, soit partielle, des fonds que les souscripteurs ne payeront qu'avec des délais. Ce mode d'emprunt est généralement utile à tous les États dont le crédit est ou limité ou incertain et qui ont un grand besoin d'argent. Comme exemple contemporain d'une opération de ce genre on peut citer l'emprunt Morgan.

Ce premier système d'émission peut se diviser en deux branches ; en effet, l'État qui concède un emprunt à des banquiers peut conclure avec ces banquiers un traité sans avoir provoqué une adjudication ; il peut, au contraire, avoir recours à la méthode de l'adjudication, déclarant qu'à tel jour il recevra les propositions qui lui seront faites par les grandes maisons de banque ou les groupes importants de capitalistes, et adjugeant l'emprunt à celle de ces maisons de banque ou à celui de ces groupes qui aura offert les conditions les plus avantageuses, c'est-à-dire qui s'engagera à prendre l'emprunt au taux le plus élevé. Ce dernier procédé est celui qui est le plus en usage, quoique nous trouvions des exemples de l'autre sous la Restauration. Il est incontestable que l'adjudication vaut mieux qu'un traité sans concurrence, elle a cet avantage de préciser avec plus de sûreté le taux le plus élevé auquel il soit possible de placer

l'emprunt: or la détermination de ce taux est toujours une affaire fort délicate; et l'un des vices du système de la souscription publique, c'est que l'État peut malaisément à lui seul découvrir le taux maximum auquel il est possible de lancer l'emprunt et que, par crainte d'un échec, il le fixe en général trop bas.

Le second grand système d'émission des emprunts, c'est, avons-nous dit, la méthode de la souscription publique, ouverte directement par l'État à des conditions que l'État détermine. La différence entre ce mode d'emprunt et le précédent, ce n'est pas, à proprement parler, l'ouverture d'une souscription publique, car la souscription publique a lieu souvent aussi quand un emprunt a été adjugé à des banquiers; seulement elle se fait alors sur l'initiative et au compte des banquiers auxquels l'emprunt a été concédé; ce qui distingue au fond le système dont nous parlons, c'est qu'il n'y a aucun intermédiaire entre l'État emprunteur et les particuliers prêteurs. L'État qui a du crédit et qui n'est pas excessivement pressé d'argent semble avoir avantage à recourir à cette méthode: il se passe ainsi de l'appui coûteux des banquiers, qui sont, d'ailleurs, amenés par leur propre intérêt à le seconder indirectement dans l'opération de l'émission. L'opinion publique pense que l'État place ainsi ses emprunts dans de meilleures conditions, pourvu toutefois qu'il ait un grand crédit. Il risque, il est vrai, de ne les pas placer intégralement si son crédit faiblit; et, en outre, il est obligé d'accorder de longs délais de payement, de sorte qu'il n'a pas la jouissance immédiate de la somme qu'il emprunte.

Ainsi, d'après l'opinion vulgaire, l'avantage de l'appel fait directement par l'État à tous les capitaux, de quelque importance qu'ils soient, c'est que l'emprunt peut être placé à un taux plus élevé que s'il avait été adjugé à des banquiers ; l'inconvénient, d'un autre côté, c'est que l'emprunt peut n'être pas placé du tout, ou ne l'être qu'en partie ; c'est ensuite que le produit n'est pas immédiatement versé dans les mains de l'État, puisque les banquiers ne lui servent plus d'assureurs et d'escompteurs.

Il y a des exagérations dans ces mérites et ces défauts que l'opinion attribue au système de l'appel direct fait par l'État à tous les capitalistes grands et petits. Il n'est pas du tout prouvé que dans ce système l'État place ses emprunts à un taux plus élevé que s'il avait provoqué une adjudication entre de grandes maisons de banque ; il est même probable, à un certain point de vue, qu'il les place à un taux moins élevé. En effet, le gouvernement est beaucoup moins bien informé que les banquiers du taux réel auquel la situation du marché des capitaux permettrait le placement de l'emprunt. Il est

obligé de se livrer pour cette recherche à des conjectures ; il lui est loisible, il est vrai, d'interroger les banquiers, mais ceux-ci, ne se faisant plus concurrence entre eux puisque l'emprunt ne doit pas être concédé à un groupe particulier, ont naturellement une tendance à conseiller les cours les plus faibles, et même à agir de concert sur la Bourse pour faire baisser les fonds publics avant que l'emprunt soit contracté. Aussi croyons-nous que l'État emprunte, d'ordinaire, par le procédé de l'appel direct au public, plus bas que s'il avait recouru au mode de l'adjudication entre des banquiers et des groupes de gros capitalistes.

Il n'est pas vrai, non plus, que la plus grande partie des rentes arrive plus vite aux petits capitalistes qui veulent faire un placement sérieux par le procédé de l'appel direct de l'État à tous les capitaux que par le procédé de l'adjudication à un syndicat de banquiers. Dans l'un et l'autre cas, la masse de l'emprunt est toujours souscrite en première main par les grosses maisons de banque qui emploient tous les moyens de crédit pour faire sur le plus gros chiffre possible de titres le premier versement exigé lors de la souscription, et qui détiennent les titres qu'on leur a alloués à la répartition sans faire de versements ultérieurs, attendant que les cours aient haussé, de manière qu'ils puissent écouler en détail avec bénéfice les rentes qu'ils ont souscrites en gros. Ainsi, lors même que la souscription publique est faite directement par l'État, la masse de l'emprunt tombe toujours aux mains de grands capitalistes qui le détiennent en qualité d'entrepositaires et avec le dessein de s'en débarrasser par petites fractions. Cette intervention des banquiers n'est pas, d'ailleurs, funeste ; elle emploie au soutien de l'emprunt des capitaux en général cosmopolites qui diminuent d'autant la brèche immédiate faite au capital circulant du pays ; elle intéresse au placement d'un emprunt national un certain nombre de grandes maisons étrangères.

Le système de la souscription publique ouverte directement au nom de l'État n'a donc pas et ne peut pas avoir la vertu de faire parvenir immédiatement et au taux de l'émission, entre les mains des petits capitalistes, toutes les rentes que ceux-ci ont le moyen et le désir de posséder. Cependant il y a une réserve, dont on use dans le système des emprunts par souscription ouverte au nom de l'État, qui a pour effet de populariser notablement le crédit public, de le démocratiser et de lui donner une assiette plus large et plus solide. Cette réserve consiste à déclarer irréductibles les petites souscriptions. Nous avons vu que l'État, qui émet un emprunt par souscription directe et sans intermédiaires, est presque fatalement entraîné à fixer à l'émission de ces titres un taux moindre que celui

qu'autoriserait la situation du marché des capitaux. La conséquence de cet état de choses, c'est que tout le monde, tous ceux qui on des épargnes ou du crédit, capitalistes de tous étages et banquiers, se précipitent sur les titres émis afin de les obtenir au cours de l'émission, en prévision d'une hausse presque certaine et rapide. Chacun exagère ses demandes et souscrit plus de titres qu'il n'en peut en réalité solder intégralement. L'emprunt se trouve alors plusieurs fois couvert, il y a lieu à une réduction proportionnelle des sommes demandées par les souscripteurs. La réserve faite au profit des petites souscriptions et qui les déclare irréductibles a donc pour effet d'assurer à ces petites souscriptions une plus-value presque certaine. Toutes les classes inférieures de la population — les petits employés, les ouvriers, les paysans — se trouvent stimulées à porter leurs épargnes au Trésor et à entrer dans les fonds publics. C'est à ce point de vue qu'il est vrai de dire que le système des souscriptions ouvertes directement par l'État a puissamment servi à populariser le crédit public et à répandre les titres de rentes dans toutes les classes de la nation. Aussi voyons-nous le chiffre des souscripteurs irréductibles croître sans cesse, ce qui conduit d'ailleurs à abaisser la limite à partir de laquelle les souscriptions jouissent du privilège de l'irréductibilité.

Dans le premier grand emprunt impérial, fait en vertu de la loi du 11 mars 1854, emprunt de 250 millions, les souscriptions de 50 francs de rente et au-dessous n'étaient pas réductibles. L'emprunt fut à peu près deux fois couvert : les souscripteurs irréductibles étaient au nombre de 60,142, leurs demandes montaient en capital à 48,861,000 francs, soit un peu plus du dixième de la somme souscrite et à peu près le cinquième du total de l'emprunt. Chaque souscription irréductible représentait en moyenne 800 francs en capital. Lors de l'emprunt de 500 millions contracté en vertu de la loi du 31 décembre 1854, on crut pouvoir élever le chiffre de rentes à partir duquel chaque souscription individuelle était irréductible, on fixa cette limite à 500 francs de rentes. L'emprunt de 500 millions fut plus de quatre fois couvert, et l'on se trouva en face de ce phénomène que l'emprunt fut plus que couvert par les seules souscriptions déclarées irréductibles ; celles-ci s'élevèrent, en effet, au chiffre de 850 millions et demi en capital, souscrits par 170,820 personnes. C'était là une preuve évidente que la limite de 500 francs pour les souscriptions irréductibles était beaucoup trop élevée ; aussi pour le troisième emprunt, conclu en vertu de la loi du 11 juillet 1855, la limite des souscriptions de cette catégorie fut mise à 50 francs de rentes comme pour le premier emprunt de 1854. Cet emprunt, fait en vertu de la loi du

11 juillet 1855, était de 760 millions en capital, il fut presque cinq fois souscrit, les souscriptions irréductibles atteignirent près du tiers de l'emprunt total, montant à 232 millions de francs en chiffres ronds et provenant de 223,262 souscripteurs, nombre presque quadruple de celui des souscripteurs de la même catégorie à l'emprunt de 1854. Lors de l'emprunt de 1859, qui fut de 520 millions de francs, les souscriptions ne furent plus déclarées irréductibles que pour 10 francs de rentes; elles prirent un peu plus du cinquième de la totalité de l'emprunt, elle montèrent, en effet, en capital à 107 millions de francs, provenant de 530,893 souscripteurs irréductibles, soit 9 fois plus que le nombre des souscripteurs de la même catégorie en 1854. On se vit encore amené peu à peu à abaisser davantage la limite de l'irréductibilité des souscriptions : dans l'emprunt de 1864 cette limite était fixée à 6 francs de rentes et dans l'emprunt de 1868 à 5 francs ; dans ce dernier emprunt, qui fut plus de trente fois couvert, le nombre des souscripteurs irréductibles monta à 672,903 et le capital de ces souscriptions à 77 millions et demi, l'emprunt en rentes 3 p. 100 ayant été émis à 69 fr. 25. C'est ainsi que cette réserve au profit des petites souscriptions a singulièrement servi à rendre populaire le titre de rente (1).

Le système des souscriptions publiques directement faites au nom de l'État a donc eu un incontestable mérite. On est parvenu à la même fin par d'autres moyens encore, notamment par la facilité de souscrire chez tous les percepteurs. Il est vrai que l'on peut dire que le système de l'adjudication à des banquiers aurait pu amener les mêmes résultats, puisque ce système comprend également une souscription publique, faite aux risques et périls des banquiers, et que ceux-ci auraient pu accorder les mêmes avantages d'irréductibilité à certaines souscriptions, et obtenir du gouvernement qu'il mît à leur disposition les percepteurs pour recouvrer dans tout le pays les fonds des souscripteurs. Quoi qu'il en soit, c'est le régime de l'appel direct fait par l'État aux capitalistes de tous étages qui a eu le mérite d'introduire ces perfectionnements dans le mécanisme des emprunts. On peut affirmer aussi, non sans raison, que ce régime se prête mieux au développement de l'enthousiasme patriotique et par conséquent peut provoquer dans le pays un mouvement plus profond. En effet, quand, dans les moments de gêne pour l'État, le public sait que la souscription se fait au nom et pour le compte de banquiers qui ont pris

(1) Il est vrai que les banquiers, les changeurs, les capitalistes, sont tentés de présenter de petites souscriptions factices, en mettant sur leurs listes un grand nombre de prête-noms, afin de jouir pour des souscriptions importantes du bénéfice de l'irréductibilité. Voir plus loin (page 402) un procédé utile pour obtenir le classement rapide d'un emprunt et en restreindre les fluctuations de cours.

l'emprunt à leurs risques et périls, il peut avoir moins d'élan que lorsqu'il croit que toute la destinée de l'État ou du moins de ses finances est intimement liée au succès de l'emprunt.

Malgré les quelques avantages que nous venons d'énumérer, le système de la souscription publique pure et simple faite au nom de l'Etat ne doit pas être conservé sans modifications. Cette méthode a, en effet, le double inconvénient de faire placer beaucoup trop bas les emprunts des États ou des villes, et ensuite de provoquer une spéculation ardente qui est aussi nuisible aux rentiers sérieux qu'utile aux banquiers et aux joueurs de profession. Privé de la concurrence des offres et obligé de s'en tenir à ses propres lumières pour fixer le taux de l'émission, neuf fois sur dix l'État le met au-dessous de celui que permettraient les conditions économiques et financières du pays. Il est arrivé assez souvent que les emprunts de l'Etat français ou de la ville de Paris ont été émis à 2 ou 3 p. 100 au-dessous du cours qu'il eût été possible d'atteindre : on ne saurait citer comme exception que l'emprunt de la ville de Paris en 1871 (1) ; mais en 1874 la même ville plaça à 440 francs des obligations 4 p. 100 remboursables à 500 francs avec lots, alors qu'elle n'eût éprouvé aucune difficulté à trouver preneur pour la totalité de l'emprunt au cours de 450 ou de 455 fr. En effet, quelques semaines auparavant, une institution particulière, le Crédit foncier, avait placé très aisément des obligations du même type à 450 fr. L'emprunt de la ville de Paris de 1876 fut émis à 465 fr., les obligations 4 p. 100 remboursables à 500 fr. avec lots : nous conseillions alors dans un journal hebdomadaire (2) de fixer à 480 fr. le cours d'émission. Rien n'eût été plus facile que d'obtenir des souscriptions à ce prix, car les obligations de la ville émises l'année précédente et exactement du même type étaient cotées, au moment de l'émission de l'emprunt 1876, 485 fr. si elles n'étaient pas complètement libérées, et 500 fr. si elles l'étaient entièrement. L'événement a prouvé combien le conseil municipal avait eu tort d'abaisser autant le taux d'émission de l'emprunt de 1876, car immédiatement, en moins de huit ou dix jours, ces titres émis à 465 fr. étaient cotés entre 485 et 490. La ville de Paris perdit donc au moins 3 p. 100 sur la somme qu'elle eût pu retirer de l'emprunt si elle avait été plus habile.

Par la méthode actuelle des souscriptions publiques pures et simples les États et les villes font en général des cadeaux considérables

(1) L'emprunt en 3 p. 100 amortissable émis en 1878 fait aussi exception ; mais cet emprunt ne fit pas l'objet d'une émission publique, il fut simplement écoulé à la Bourse, d'abord au taux extravagant pour le temps de 86 ou 87 fr.

(2) Voir l'*Économiste français* du 13 mai 1876.

aux banquiers qui ne leur rendent que des services médiocres. Qui souscrit en effet les sommes énormes que l'on voit se présenter nominalement à nos emprunts, les 43 milliards, par exemple, offerts pour l'emprunt national de 3 milliards, ou les 9 milliards offerts pour l'emprunt de 220 millions de la ville de Paris en 1875 ? La réponse n'est que trop aisée : ce sont précisément les grandes maisons de banque dont on prétendait éviter l'intermédiaire dans le système de la souscription publique : on ne veut pas de leur concours direct, qui serait utile parce qu'il garantirait le placement de l'emprunt et qu'il pourrait en élever le taux d'émission ; elles donnent leur concours indirect, qui ne sert à rien qu'à empêcher que les titres de l'emprunt parviennent promptement dans les portefeuilles qui les veulent garder.

Le résultat du système de la souscription publique, tel qu'on le pratique aujourd'hui, c'est précisément d'évincer tous les moyens capitalistes et de ne leur laisser prendre aucune part à l'emprunt. Quand il faut souscrire cinquante fois la somme d'obligations que l'on veut obtenir, quand il faut verser effectivement en espèces, et non pas en papier de circulation ou de complaisance, le quadruple ou le quintuple du montant intégral des obligations que l'on désire avoir et garder, si l'on est homme de sens, on recule, on voit que les chances de gain sont trop faibles et les chances de perte trop grandes pour que l'on affronte ce jeu. Le plus sûr pour les capitalistes qui veulent une petite ou une moyenne quantité des titres émis, ce n'est pas de souscrire, c'est d'acheter avec une prime légère les obligations à la Bourse, soit avant, soit pendant, soit après l'émission (1). Deux classes de personnes seulement peuvent affronter les souscriptions publiques, ce sont les souscripteurs d'unités ou bien les grandes maisons de banque.

Ce système est donc mauvais, parce que les emprunts y sont, en général, émis trop bas, parce que les capitalistes sérieux sont découragés par une sorte de concours où ils ne luttent pas à armes égales, parce qu'ensuite l'emprunt souscrit reste flottant et n'est pas classé, c'est-à-dire qu'il lui faut beaucoup de temps pour arriver dans les mains qui sont décidées à le garder. La Restauration avait fait, en 1818, un essai de la méthode de la souscription publique : elle s'en dégoûta et l'abandonna. L'emprunt qu'elle avait alors émis, et qui était de 198 millions en capital, avait été cependant quinze fois sous-

(1) Nous connaissons des capitalistes sérieux qui ont acheté, lors de l'émission, des centaines d'obligations de la ville de Paris de 1875 et de 1876 ; mais dans l'un et l'autre cas ils ont préféré acquérir de seconde main à des banquiers, moyennant une prime de 8 ou 10 francs par obligation, ce nombre important de titres, plutôt que de prendre part à la souscription, ce qui eût exigé le versement d'un capital énorme, dépassant plusieurs millions de francs (voir plus loin page 402).

crit, les demandes ayant monté à 3 milliards 260 millions, ce qui, vu la pénurie des capitaux à cette époque, était un immense succès. Mais on s'aperçut que cette souscription n'était pas sérieuse, à la difficulté de faire rentrer les versements partiels ; aussi jura-t-on de ne pas renouveler l'expérience, et on resta fidèle à cette résolution jusqu'en 1854. Dans le courant de l'année 1882, M. Léon Say a reconnu lui-même, dans son discours sur le budget de 1883, que plus un emprunt était de fois souscrit, moins il était classé dans le public.

Le classement d'un emprunt public considérable est toujours une affaire de très longue haleine ; pendant longtemps, généralement plusieurs années, l'emprunt est flottant entre les mains des maisons de banque, c'est-à-dire qu'il opposerait une bien moindre résistance à la baisse en cas de catastrophe et qu'il serait plus difficile d'émettre immédiatement après un emprunt nouveau. Nos grands emprunts de 1871 et de 1872 ne paraissent avoir été vraiment classés, être parvenus entre les mains des rentiers paisibles, qu'en 1876 et 1877, année où la proportion des inscriptions nominatives est la plus forte (633,000, y compris les inscriptions mixtes) contre 2,001,000 inscriptions au porteur. Encore le classement était-il moins avancé pour le 5 p. 100, fonds nouveau, que pour le 3 p. 100, fonds ancien, où les inscriptions nominatives dépassent les inscriptions au porteur. Quant au 3 p. 100 amortissable émis en 1878, les inscriptions au porteur étant au 31 décembre 1881 quinze fois plus considérables que les nominatives, il n'était pas classé du tout.

On demandera si nous proposons d'abandonner la méthode de la souscription publique et de retourner à celle de l'adjudication entre les maisons de banque. Nous avouons que cette dernière est, en général, préférable pour l'État et pour tout le monde. Mais il y a mieux à faire. D'abord, on peut quelquefois donner un droit de préférence à tous les titres entièrement libérés : cette règle ne trouve pas cependant d'application dans tous les cas. La ville de Paris, par exemple, dans ses récents emprunts, contractés pour des travaux publics, n'avait aucun intérêt à ce que tous ses créanciers libérassent immédiatement leurs titres ; car elle devait faire du produit de l'emprunt un emploi graduel s'étendant sur plusieurs exercices.

On pourrait combiner le système de la souscription publique et celui de l'adjudication. Jadis, M. Léon Say avait eu cette idée ; un membre du conseil municipal de Paris, M. Cantagrel, avait soutenu aussi cette théorie qui eut quelques défenseurs dans la presse. On eût dit au public, en 1875, pour l'émission des obligations de la Ville de Paris : « Vous savez quels sont l'intérêt, le taux et le délai de rem-
« boursement, et tous les autres avantages des obligations que nous

« allons émettre. Nous ne consentirons pas à les vendre à moins de « 440 francs ; mais ceux qui nous offriront un prix plus élevé auront « la préférence. » Certainement beaucoup de personnes eussent offert 450 francs; un plus grand nombre encore 445 francs : il est presque certain que la Ville eût retiré, par cette méthode, 4 ou 5 millions de plus : d'un autre côté, les amateurs de ces titres eussent été sûrs d'en obtenir, sans grand déplacement de capitaux, la quantité qu'ils voulaient, à la condition de les payer ce qu'ils valaient.

La méthode que nous préconisons n'est pas une simple théorie : elle a été appliquée très souvent à côté de nous. En parcourant au commencement de 1875 le bulletin financier du *Times*, j'étais frappé des lignes qui suivent : « La souscription pour l'emprunt de « 2,500,000 fr. 6 p. 100 de la ville d'Auckland a été ouverte à la « Banque de la Nouvelle-Zélande ; les demandes se sont élevées à la « somme de 12 millions 1/2. Toutes les personnes qui ont souscrit « au taux de 98 ou au-dessus auront la totalité de leurs demandes ; « celles qui ont souscrit au taux de 97 3/4 auront 50 p. 100 environ « de leurs demandes. » Quant aux capitalistes qui avaient offert des prix plus bas, ils n'obtenaient rien du tout. De même dans l'emprunt de la ville de Paris de 1875, il est probable qu'on eût accordé la totalité de leurs demandes à tous ceux qui auraient souscrit au prix de 450 francs, une fraction de leurs demandes à ceux qui auraient souscrit au taux de 445, et rien aux autres.

Nous recommandons l'emploi de cette méthode pour les émissions futures : c'est le seul moyen de rendre sérieuses les souscriptions publiques, de ne pas en écarter tous les moyens capitalistes, et d'empêcher les États et les villes de livrer à des cours trop réduits les titres de leur dette.

L'exemple de la ville d'Auckland n'est, d'ailleurs, pas isolé ; nous avons depuis constaté dans le *Money-Market* du *Times* beaucoup d'autres émissions analogues. Ainsi en janvier 1878, le gouvernement de l'Australie du Sud émit un emprunt de 500,000 livres sterling en 4 p. 100. Il y eut 123 souscriptions s'élevant ensemble à 1,137,000 livres, soit deux fois et un quart le montant de l'emprunt ; ces souscriptions offraient un capital qui variait entre 95 livres sterling et 96 liv. sterl. 8 shell. 6 den. pour chaque 4 livres de rente. Les souscripteurs aux taux de 95 liv. 6 shell. et au-dessus par 4 livres de rente reçurent la totalité des rentes qu'ils avaient demandées; les souscripteurs au taux de 95 liv. 5 shell. 6 den. reçurent un tiers seulement de leurs demandes ; ceux à des taux inférieurs n'eurent rien ; en définitive le taux moyen auquel l'emprunt fut placé se trouva être de 95 liv. 8 shell. 2 den. Nous avons cité plus haut (page 365) un em-

prunt métropolitain de 1,250,000 livres sterling qui fut émis par la cité de Londres en mai 1877; il fut placé partie au pair, partie au-dessus du pair par suite de cette concurrence de tous les capitalistes. Peut-être dira-t-on que cette méthode, bonne pour de petits emprunts, le serait moins pour de plus considérables opérations. Mais l'État devrait toujours fixer un prix d'émission minimum qui serait le même que celui qu'il détermine aujourd'hui dans le système de la souscription publique pure et simple. Le placement de l'emprunt serait donc aussi assuré avec le mode que nous proposons qu'il l'est dans les combinaisons que l'on a jusqu'ici adoptées.

En 1875 nous avions soutenu cette thèse dans différents journaux; un des principaux financiers de Paris, chef d'une des premières banques anonymes de cette place, nous écrivit qu'il adhérait à cette méthode nouvelle moyennant une seule réserve : « Au point de vue de « l'égalité, disait-il, sentiment dont il faut tenir compte en France, « ainsi que pour le contentement de chacun des futurs porteurs sé- « rieux, il me paraît plus judicieux et plus équitable à la fois de « réduire uniformément pour tous ceux dont les demandes sont « admises — et ce malgré leurs offres plus élevées — le prix d'adju- « dication au *cours minimum admis*. Ainsi, pour prendre l'exemple « cité, toutes les personnes qui auraient soumissionné pour l'em- « prunt d'Auckland auraient reçu, selon mon système, dès qu'elles « étaient comprises dans les offres acceptées, leurs titres au taux « uniforme de 97 3/4, qu'elles eussent offert 99, 98 1/2 p. 100, etc. « Ceux qui auraient offert les prix les plus élevés auraient obtenu « la totalité de leurs demandes, et les soumissionnaires au plus bas « prix admis la moitié des sommes demandées, ou leur prorata selon « le solde restant disponible après le prélèvement pour les offres « plus élevées. Tous ceux qui auraient offert un prix assez élevé pour « être compris dans l'adjudication trouveraient ainsi une juste satis- « faction et un titre aux mêmes conditions, ce qui n'est point à dé- « daigner, surtout dans une émission importante. Selon moi, l'autre « système présente, par des écarts de prix très considérables, un « certain danger pour la stabilité du marché. Il faudrait aussi se pré- « munir contre des adjudications à trop bas prix par le dépôt d'un « minimum sous pli cacheté. »

Le grand financier qui nous écrivait les lignes qui précèdent avait en partie raison et en partie se trompait. Il est évident que l'État, qui émet ainsi un emprunt par le procédé de la souscription publique et de l'adjudication combinée, doit d'abord fixer un prix minimum auquel il cédera ses titres : ce n'est pas sous pli cacheté qu'il doit indiquer ce prix : c'est ouvertement qu'il le doit faire connaître. La ville

de Paris, par exemple, lors de l'emprunt de 1875, aurait dit : « J'é-
« mets des obligations 4 p. 100, remboursables à 500 francs avec lots,
« je ne les céderai pas à moins de 440 francs (cours auquel elles ont
« été réellement émises) ; mais je donnerai la préférence aux capita-
« listes grands ou petits qui m'offriront un prix supérieur. Si l'em-
« prunt est plus que couvert, les réductions ne porteront donc que
« sur les demandes qui seront faites au taux le moins élevé, sans que
« jamais aucune demande soit admise au-dessous du cours mini-
« mum de 440 francs. » Nous ne voyons aucune raison pour que tous les soumissionnaires admis reçoivent les titres de l'emprunt à un prix uniforme : si quelques-uns payaient ces titres 2 ou 3 francs de plus que d'autres, en offrant ce prix plus élevé ils étaient plus sûrs d'avoir sans aucune réduction la quantité qu'ils désiraient.

Ce procédé de la souscription publique et de l'adjudication combinées réunit les avantages de l'une et l'autre méthode sans avoir les inconvénients de l'une ou de l'autre. Il assure le placement de l'emprunt à un taux élevé et le rapide classement des titres : il est aussi avantageux à l'État emprunteur qu'aux rentiers sérieux.

Depuis quelques années la souscription publique est tombée en discrédit, au moins pour les emprunts d'une médiocre importance et pour ceux qui, ayant à pourvoir à des besoins non pas instantanés mais successifs, s'opèrent eux-mêmes par des séries successives. On s'est aperçu qu'au lieu de mettre en branle cette grande et lourde machine de la souscription publique, il était plus simple de placer par des négociations directes à la Bourse ou chez les agents financiers de l'État les emprunts dont le montant ne dépasse pas en une fois un petit nombre de centaines de millions. C'est généralement pour les emprunts de paix, pour ceux affectés à des travaux publics, que cette nouvelle méthode semble bonne.

On peut même, pour ce procédé, avoir recours à l'intermédiaire des banquiers, ou se passer d'eux. Si un État n'a pas un crédit très bien établi et très étendu, il peut charger des banquiers de négocier, aux diverses bourses du pays et de l'étranger, une quantité de titres déterminée. En général, ces banquiers prennent alors une certaine partie de l'emprunt à leur compte et à un prix convenu, par exemple à 63 p. 100, s'il s'agit de fonds 3 ou 4 p. 100 ; et ils se réservent de prendre l'autre partie à un taux déterminé, si cela leur convient, par exemple à 65 p. 100, le prix des rentes à option étant toujours un peu plus élevé que celui des rentes prises ferme ; ces conventions étant faites, les banquiers négocient à la bourse ou aux bourses d'abord les rentes qu'ils ont prises ferme pour leur compte, puis les rentes qu'ils ont prises à option ou qu'ils placent pour le compte

direct de l'État. C'est de cette façon que, sans aucune souscription publique, on a écoulé en 1877 et en 1878 aux principales bourses du continent et notamment à la Bourse de Paris, des quantités considérables de deux titres de rentes nouveaux, le 4 p. 100 autrichien or, et le 6 p. 100 hongrois or. On a continué depuis cette époque, en 1880, en 1882, et pendant toute une série d'années depuis lors, à placer à la Bourse de Paris et sur les autres principaux marchés du continent des sommes importantes de 4 p. 100 autrichien or, et de 4 p. 100 hongrois or, qui a servi à la conversion de la rente hongroise 6 p. 100.

Si l'État emprunteur a un crédit très bien établi et considérable, il peut se passer de l'aide des banquiers pour ces négociations de titres nouveaux, soit à la Bourse, soit chez ses propres agents financiers. C'est ce qui est arrivé en France dans le courant de 1878 pour l'émission du 3 p. 100 amortissable. Ces titres ont été soit vendus à la Bourse de Paris, soit négociés chez les receveurs généraux ; à un certain moment, le Trésor a bien cédé à un syndicat de banquiers ou de capitalistes une quantité assez notable de ces titres, à des cours qui n'étaient que d'une légère fraction au-dessous des cours cotés; c'était là une dérogation à la règle que l'on doit suivre en pareil cas. Mais il faut tenir compte de ce fait que l'émission du 3 p. 100 amortissable se faisait dans des conditions assez défavorables ; non seulement le mode d'émission était nouveau, mais le type même de l'emprunt était nouveau également, si bien que le gros public ne pouvait guère le connaître et le rechercher.

Quoi qu'il en soit, il est incontestable que pour tous les emprunts de paix, pour tous les emprunts dont le chiffre n'est pas énorme, pour tous les emprunts continus, le placement direct par l'État à la Bourse et par l'entremise de ses agents financiers sur les divers points du territoire apparaît comme très recommandable. Quand le type de l'emprunt qu'il s'agit de négocier est connu du public, on ne rencontre aucune difficulté, on évite les commissions des banquiers et intermédiaires de toute nature, on échappe au grand trouble et au *humbug* des souscriptions publiques; on recueille exactement et au jour le jour la somme précise dont on a besoin, on n'impose pas au souscripteur des dérangements, des pertes de temps, des incertitudes, on ne le met pas dans l'obligation de grossir artificiellement le chiffre de sa souscription ; enfin, pendant toute la durée du placement de l'emprunt, on profite de chaque hausse, même la plus légère, du crédit public. S'il s'est produit quelques difficultés pour le placement du 3 p. 100 amortissable en 1878, cela tenait à la nouveauté du mode d'émission à la nouveauté aussi du type, à quelques imperfec-

tions et quelques complications mêmes de ce type, toutes circonstances qui ne se représenteront plus.

Nous avons examiné les mérites et les inconvénients respectifs des diverses méthodes d'émission des emprunts. Voyons maintenant quel usage il a été fait de chacune d'elles en commençant par le pays où le crédit s'est le plus tôt développé, l'Angleterre. Au dix-septième siècle et dans la première partie du dix-huitième le gouvernement emprunta généralement sous le mode de l'appel direct aux capitalistes de tous étages. Il fixait les conditions de l'emprunt, et les souscriptions étaient reçues au compte de l'État par la Banque d'Angleterre. Il ne faut pas se méprendre sur le rôle que jouait dans ces circonstances la Banque d'Angleterre, c'était assurément un intermédiaire entre l'État et les prêteurs, mais ce n'était pas un intermédiaire au titre d'*assureur* ou d'*escompteur ;* la Banque ne prenait pas à son compte l'emprunt de l'État, elle n'en garantissait pas le placement intégral, elle ne faisait pas l'avance des versements différés ou échelonnés : elle n'accomplissait que la mission modeste mais utile de receveur : l'opération était conduite au compte et aux risques de l'État dans les bureaux de la Banque d'Angleterre ; c'est que cette Banque nationale est chargée dans la Grande-Bretagne, depuis longtemps déjà, du service et de la régie de la dette publique, ainsi que de la centralisation des recettes du Trésor. L'État en Angleterre a son banquier, tout comme les simples particuliers : et ce banquier remplit en grande partie les fonctions qui sont attribuées ici aux trésoriers généraux. Ainsi donc au dix-septième et au commencement du dix-huitième siècle c'était la méthode des emprunts par souscription publique faits directement au compte de l'État qui était suivie en Angleterre.

Depuis le milieu du dix-huitième siècle, et surtout sous William Pitt, les emprunts se contractèrent sous un autre mode, c'est-à-dire par des négociations avec des banquiers qui se chargeaient à leurs risques et périls de placer l'emprunt dans sa totalité et de faire l'avance de la somme entière dont l'État avait besoin. Les banquiers, nous le répétons, agissaient alors comme *assureurs* et comme *escompteurs*. L'État procédait par la méthode d'adjudication. Le chancelier de l'Échiquier fixait le taux auquel l'emprunt pouvait, selon lui, être réalisé, puis il indiquait qu'à un jour déterminé il recevrait les soumissions des maisons de banque ou des syndicats de banquiers, et qu'il adjugerait l'emprunt au banquier ou au groupe de banquiers dont les conditions seraient le plus avantageuses au Trésor. « Cette méthode, dit un historien de la dette publique anglaise (1), depuis

(1) Hamilton, *op. cit.*, p 271.

qu'elle a été acceptée, a été conduite avec la plus grande impartialité : et comme elle présente au public une concurrence franche et ouverte, elle a été constamment ratifiée par le parlement. Il n'en a été dévié qu'une seule fois en 1796, lors de l'emprunt appelé *emprunt de loyauté*, pour lequel on eut recours à la méthode des souscriptions ouvertes à la Banque. Dans l'emprunt de novembre 1813, on a donné la préférence à ceux qui avaient contracté l'emprunt précédent. »

Nous ne remonterons pas aussi loin dans l'histoire de France ; nous nous contenterons d'examiner la méthode suivie pour les emprunts contractés depuis 1816. Le Compte général de l'administration des finances de 1867 donne sur ce point des renseignements très complets. La Restauration fit huit grands emprunts. Les premiers, qui s'échelonnent de l'année 1816 à l'année 1818, furent négociés sur la place ou à l'étranger et adjugés à des maisons de banque sans concurrence. En 1818, la Restauration voulut éprouver le système de la souscription publique ; l'emprunt de 198 millions de francs qu'elle émit de cette façon fut quinze fois souscrit, mais on eut la plus grande peine à faire rentrer les versements autres que le premier. Les quatre derniers emprunts de la Restauration furent concédés à des groupes de capitalistes ou à une grande maison de banque après une adjudication. Pourquoi pour les premiers de ces emprunts n'eut-on pas recours à la méthode de l'adjudication ? C'est assurément que l'on était pressé par le temps, que le crédit de l'État était faible, qu'il fallait donc emprunter à tous les gros capitalistes qui avaient des fonds disponibles. Ces premiers emprunts furent placés à des taux très bas, puisque le 5 p. 100 fut négocié de 52 fr. 50 à 67 francs ; il faut imputer ces bas cours, non pas au mode de négociation, mais aux circonstances où se trouvait alors la France. Les trois derniers emprunts de la Restauration, qui furent l'objet d'adjudications où furent conviés les gros capitalistes, ont été contractés dans des conditions singulièrement satisfaisantes. Ils ont eu lieu en 1821, 1823 et 1830. Celui de 1823 était d'une somme très considérable, puisqu'il produisit 413,980,000 francs, chiffre énorme pour l'époque : l'importance de cet emprunt, concédé, à la suite d'une adjudication, à une maison de banque, est la preuve que la méthode de l'adjudication peut très bien s'appliquer à des emprunts considérables. Le dernier des emprunts de la Restauration portait, au contraire, sur une petite somme, puisqu'il ne produisit que 80 millions de francs. Comme le précédent, il fut adjugé à la maison Rothschild ; il présente ce caractère unique dans notre histoire financière qu'il fut conclu au-dessus du pair, soit à 102 francs 7 centimes 1/2 le 4 p. 100. Cet emprunt se

recommande donc à nous, puisqu'il ne greva pas l'État d'une dette plus forte que le capital réellement versé. Sous Louis-Philippe, en 1832, nous trouvons encore un autre grand emprunt conclu presque au pair, soit à 98 francs 50 le 5 p. 100. Ces deux exemples prouvent, comme nous l'avons démontré, que la majoration du capital nominal par rapport au capital réellement versé n'est pas une nécessité du crédit public.

Le gouvernement de Louis-Philippe émit six grands emprunts, qui tous furent concédés par le procédé de l'adjudication, sauf le seul emprunt national de 1831 qui échoua. Ces emprunts furent contractés dans des conditions favorables au Trésor, surtout celui qui fut émis en 1844 au taux de 84 fr. 75 le 3 p. 100. Après ces exemples, il est impossible de prétendre que le procédé de l'adjudication soit plus coûteux pour l'État que le procédé de la souscription directement faite par le gouvernement et à ses risques et périls.

Sous le gouvernement de 1848, en dehors de l'emprunt patriotique qui avorta, il n'y eut que des consolidations forcées. Sous le second empire tous les emprunts qui ne furent pas des consolidations ont été émis par la méthode de la souscription publique directement faite au nom de l'État. Il ne paraît pas, à considérer le taux d'émission des titres de rentes, que ce système ait abaissé l'intérêt que l'État devait offrir à ses prêteurs. Il est vrai que les circonstances naturelles et artificielles étaient moins propices au crédit de la France sous l'empire que sous Louis-Philippe; sous le régime impérial, on abusa beaucoup plus des emprunts ; ensuite on n'employait pas avec la même énergie le procédé de l'amortissement qui éleva sous Louis-Philippe d'une manière tout à fait factice le taux des fonds pnblics, et surtout celui du 3 p. 100 au rachat duquel la dotation de l'amortissement s'appliquait avec une très grande intensité. Nous n'avons pas en ce moment à comparer les taux auxquels on emprunta sous l'empire à ceux auxquels furent contractés les emprunts du règne de Louis-Philippe; mais nous devons dire que la différence de ces taux est encore plus grande en réalité qu'en apparence, parce que sous le régime de l'adjudication l'État est dispensé des frais de la souscription qui se fait au compte des banquiers adjudicataires, tandis que sous le régime de l'appel direct fait par l'État à tous les capitaux, c'est à l'État qu'incombent les frais de la souscription, de sorte qu'il est obligé d'émettre dans le public un chiffre de rentes supérieur à celui qui correspond au capital dont il a réellement besoin. Le produit de l'emprunt, sous le régime de la souscription publique directement faite par l'État, ne représente pas un produit net, mais un produit brut dont il faut déduire les frais, qui sont considérables. M. Magne, dans les tableaux

qu'il a publiés en 1873 sur l'état des finances de la France, donne le montant des frais pour les derniers emprunts. Pour l'emprunt du mois d'août 1870, qui a produit 804,572,000 francs, les frais ont été de 6,623,373, fr. 75, soit environ 3/4 p. 100. Ils ont été infiniment plus considérables pour nos grands emprunts postérieurs. L'emprunt dit de 2 milliards a produit brut 2,225,994,045 francs; les frais se sont élevés à 82,671,196 fr. 38, soit 3 3/4 p. 100 environ. Pour l'emprunt dit de 3 milliards et qui a produit brut 3,498,744,639 francs, les frais ont été de 84,739,343 fr. 34 centimes, soit de 2 1/2 p. 100. Une partie des frais des deux derniers emprunts est due à des circonstances exceptionnelles : néanmoins, il est permis de se demander si dans ces conditions, malgré les avantages que nous avons notés plus haut, le régime de la souscription publique n'a pas été infiniment trop prôné (1).

Les énormes chiffres de souscription auxquels on arrive par cette méthode ont au premier abord ébloui ; mais étant devenus usuels et se répétant dans tous les pays, ils montrent combien le procédé de la souscription publique ouverte directement par l'État est devenu factice. On a vu qu'en France plusieurs emprunts ont été couverts un grand nombre de fois ; celui de 1868 fut trente fois couvert, et l'emprunt de trois milliards le fut plus de treize fois. Bien plus, dans la période 1871-1885, en Portugal et en Russie, plusieurs emprunts faits soit par l'État, soit par de grandes sociétés, ont été cent fois couverts, sans qu'il y eût rien de sérieux dans ces souscriptions énormes. Ainsi, en Russie la souscription aux actions des lignes ferrées de Fastovo et d'Orenbourg pour un capital nominal de 10,100,000 roubles (40 millions de francs) a produit une demande quarante fois plus grande. Un mois plus tard, en avril 1874, la souscription aux actions des lignes de la Vistule et de l'Oural, pour un capital nominal de 13,422,000 roubles, a été couverte plus de cent fois (2). En Portugal, les emprunts faits par l'État pour la construction des chemins de fer en 1874 ont eu des résultats semblables. Ces faits démontrent que le système de la souscription publique, tel qu'il est pratiqué, tend à devenir un gigantesque *humbug*.

(1) Dans la séance de la Chambre des députés du 3 avril 1879, M. Léon Say, ministre des finances, a donné des chiffres autres que ceux qui figurent dans le texte et qui sont cependant tirés de documents officiels. D'après M. Say, les *frais de négociation* de l'emprunt de 2 milliards auraient été de 1.17 p. 100, ceux de l'emprunt de 3 milliards se seraient élevés à 1.18 p. 100. Les *frais de négociation* du 3 p. 100 amortissable émis en 1878 auraient été seulement de 17 centimes pour 100 francs, la proportion la plus faible obtenue dans les émissions d'emprunts. M. Say ne nous paraît pas compter dans tous ces chiffres les frais de matériel et d'impression et quelques rémunérations extraordinaires au personnel des finances.

(2) *Journal officiel* du 20 septembre 1874.

En 1881 on mit en souscription publique en France un emprunt de 1 milliard en 3 p. 100 amortissable, au cours de 83 fr. 25, divisés en cinq versements, de 16 fr. 65 chacun, qui s'étendaient sur une période de dix mois. On n'admettait pas de souscriptions irréductibles. Le premier versement, dit de garantie, au lieu d'être fait en numéraire, pouvait l'être provisoirement en titres de rente ou obligations de l'État. On avait accumulé pour cet emprunt tous les défauts possibles. Il fut dix-sept fois couvert. Et cependant, un an et demi après, il était encore flottant et faible dans les mains des banquiers (1).

Nous arrivons à la seconde question : l'État doit-il exiger des prêteurs le versement immédiat de toute la somme qu'il emprunte ou accorder des délais de versement et dans quelle mesure? Il semble qu'il y aurait imprudence et inutilité à réclamer des prêteurs le versement instantané de toute la somme empruntée. Il y aurait imprudence en général, parce qu'il n'est guère probable que la masse de capitaux immédiatement disponible dans le pays égale le montant d'un très grand emprunt, ensuite parce que l'on retirerait ainsi de la circulation et l'on immobiliserait pendant quelques jours dans les caisses de l'État des espèces ou des billets qui manqueraient aux transactions et dont l'absence pourrait avoir de graves effets. Il y aurait inutilité aussi à montrer cette rigueur, l'État, d'ordinaire, n'ayant pas un besoin instantané de la totalité des sommes qu'il emprunte ; il lui suffit d'entrer immédiatement en jouissance d'une forte partie de ces sommes et d'être assuré que le restant lui rentrera à des époques fixées suivant ses besoins prévus et les ressources du pays. L'échelonnement des versements évite au pays une privation trop subite du capital circulant et permet à l'épargne en formation de faire face peu à peu à une partie des versements différés.

L'État, cependant, doit prendre des précautions pour s'assurer que le total de l'emprunt lui sera versé. Le premier versement, dit versement de garantie, doit être plus fort que chacun des suivants, le cinquième ou le quart

(1) En 1884 un emprunt de 350 millions de 3 p. 100 amortissable au cours de 76 fr. 60, avec préférence aux souscripteurs de titres complètement libérés, fut souscrit trois fois et quart environ par 115,741 souscripteurs. En 1886 un emprunt de 500 millions en 3 p. 100 perpétuel au cours de 79 fr. 80, sans autorisation de libération immédiate, avec trois versements échelonnés et privilège pour les petites souscriptions, a été souscrit plus de vingt et une fois par 248,407 personnes.

En 1891 on émit un emprunt de 869 millions de francs en 3 p. 100 perpétuel au cours de 92 fr. 55 (cette rente cotait alors à la Bourse 2 fr. de plus que ce taux); il y avait six versements qu'on ne pouvait anticiper. Cet emprunt fut 16 fois et demi souscrit par 260,000 personnes dont 110 personnes pour des souscriptions de plus de 100,000 fr. de rente chacune. En réalité, c'était la spéculation qui se chargeait de cet emprunt pour le revendre; aussi dans le mois de mai suivant tombait-il momentanément au-dessous du taux d'émission. Des emprunts allemands et prussiens émis par souscription publique avec un énorme succès apparent dans la même année ont été longtemps flottants et à des cours variables.

de la somme que devra payer en totalité le prêteur. De cette manière on est assuré de n'avoir affaire qu'à des prêteurs sérieux qui, s'ils ne sont pas en état de faire par la suite la totalité des versements exigibles, offrent par le versement de garantie un gage suffisant au Trésor pour le préserver de la perte qui pourrait provenir de la dépréciation éventuelle de l'emprunt pendant le cours des versements.

Quelquefois l'on a autorisé les souscripteurs à déposer, au lieu d'espèces, des titres ou des valeurs négociables. En faveur de ce procédé on a allégué quelques raisons spécieuses: on a dit que l'on évitait ainsi une crise en ne forçant pas tous les détenteurs de titres à se défaire simultanément de leurs valeurs, ce qui ne pourrait manquer de causer un grand trouble sur la place. On a dit encore que cette façon d'agir était raisonnable parce que le souscripteur à l'emprunt ignorant quel chiffre de rentes lui serait attribué dans la répartition, il y aurait une sorte d'injustice à le forcer de négocier *hic et nunc* une somme de titres plus considérable que celle qui serait ensuite nécessaire au payement des termes exigibles de l'emprunt. On a allégué encore que de cette manière on n'enlevait pas à la circulation des espèces métalliques dont l'absence pouvait provoquer une grande gêne. Ces raisons ne sont pas absolument mauvaises. Il faut reconnaître, cependant, que cet usage du dépôt de titres pour le versement de garantie contribue singulièrement à exagérer d'une manière factice le chiffre des souscriptions, à enlever les rentes à ceux qui ont le désir de les prendre comme placement définitif, enfin à grossir les frais de l'emprunt par une affluence beaucoup plus forte de souscriptions. Si l'on maintient le système de dépôt de titres pour tenir lieu de versement de garantie, tout au moins ne faudrait-il prendre ces titres que comme répondant, non seulement du premier versement exigé, mais de la totalité de l'emprunt. Encore conviendrait-il aussi d'accepter les titres de tous genres qui sont cotés à la Bourse pour leur valeur du jour, et non pas seulement les titres qui sont cotés à terme, comme on l'a fait dans l'emprunt de 3 milliards. En définitive, une préférence donnée à ceux qui offrent le prix le plus élevé pour l'emprunt permettrait d'éviter tous ces dépôts de titres ainsi qu'un dépôt trop considérable en numéraire ou en billets de banque.

Le versement de garantie exigé dans les emprunts émis de 1854 à 1870 exclusivement a été d'une manière uniforme de 10 p. 100 de la somme due par les souscripteurs ; pour l'emprunt du mois d'août 187 le versement de garantie a été de 20 p. 100, chiffre qui s'explique par les circonstances ; pour l'emprunt de 2 milliards il a été de 14 1/2 p. 100, soit 12 francs sur 82 fr. 50, il s'est élevé à 17 p. 100 environ pour l'emprunt de 3 milliards, soit 14 fr. 50 pour 84 fr. 50.

On peut dire qu'en général ce versement de garantie a toujours été en France au-dessous de ce qu'il aurait dû être raisonnablement; on l'a ainsi affaibli parce que le gouvernement visait à ce que ses emprunts fussent souscrits un très grand nombre de fois ; or, un emprunt est souscrit d'autant plus de fois que le premier versement est moins important.

On doit ajouter que le nombre des termes a été en général excessif, également par la même raison d'ostentation. Ce nombre de termes s'est échelonné de 8, chiffre minimum (emprunt de guerre de M. Magne en 1870), à 21, chiffre maximum (emprunt de 3 milliards) (1). On comprend que pour les deux grands emprunts de 2 et de 3 milliards on ait jugé utile d'accorder au pays beaucoup de répit pour permettre à l'épargne de se reformer. Mais tous les emprunts de l'empire, même les plus minimes et ceux qui ont été conclus dans des temps de paix, ont admis ce grand nombre de termes. Il y avait 15 termes pour l'emprunt de 250 millions émis en 1854, 18 termes pour chacun des trois emprunts suivants en 1855 et en 1859, 10 termes pour l'emprunt de 315 millions émis en 1864 et 18 termes pour l'emprunt de 450 millions émis en 1868. Il est visible que pour cette dernière opération ce nombre de termes n'était nullement justifié, puisque le chiffre de l'emprunt était modique et que la France se trouvait en pleine paix. On avait voulu faire une œuvre de parade, et avoir une souscription colossale ; on y réussit, la souscription s'éleva à 15 milliards, soit 32 fois la somme demandée.

Cette manière d'agir n'est évidemment pas sérieuse. Un autre inconvénient de la pratique actuelle en ce qui concerne les emprunts publics, c'est que l'État n'impute pas sur son budget ordinaire le payement des arrérages à partir du moment où l'emprunt est émis et où ces arrérages commencent à courir. Voici comment il s'y prend : il n'emprunte pas seulement la somme qui lui est nécessaire pour ses besoins extraordinaires ; mais encore il joint à cette somme qui est le principal de l'emprunt un supplément qui est destiné d'une part à payer les frais de l'emprunt et de l'autre part à en servir les arrérages pendant un certain temps, souvent un an ou dix-huit mois. Les emprunts se trouvent ainsi irrégulièrement grossis au delà des proportions nécessaires : on emprunte non seulement pour faire face à des besoins extraordinaires, mais encore on émet un supplément d'emprunt pour payer pendant un an ou dix-huit mois les arrérages de cet emprunt sans demander au budget, c'est-à-dire aux contribuables, aucun sacrifice pendant cet intervalle. Que dirait-on d'un

(1) L'emprunt de 1881 comportait cinq termes ; celui de 1886, trois ; celui de 1891, six ; pour l'emprunt de 1884, on donnait la préférence aux titres libérés.

homme qui aurait besoin d'une somme de 2,000 francs et qui dirait : « Au lieu d'emprunter 2,000 francs, je vais emprunter 2,105 francs, soit 2,000 francs pour telle destination et 105 francs pour payer pendant la première année les intérêts du capital que j'emprunte ; ce ne sera qu'à l'expiration de cette première année que je ferai face aux intérêts de l'emprunt par des économies ou par un plus grand travail ? » Que dirait-on d'un pareil procédé, si ce n'est que cet homme a une conduite des plus imprudentes ? Eh bien ! c'est ainsi qu'agissent les États ou du moins qu'agit la France. Elle emprunte non seulement pour telle ou telle destination, mais encore pour faire face aux intérêts de chaque emprunt pendant un an ou dix-huit mois.

Aussi, le chiffre total d'un emprunt est en général plus considérable que le chiffre qui lui sert d'appellation dans le public et qui représente les besoins réels du Trésor. C'est qu'au principal de l'emprunt se joint un supplément pour les frais et pour le payement des arrérages pendant un certain temps. L'emprunt dit de 750 millions, contracté à la fin de la guerre de Crimée, fut en réalité de 779 millions et demi ; l'emprunt dit de 500 millions pour la guerre d'Italie fut en réalité de 519,667,000 francs. L'emprunt de 750 millions contracté par M. Magne en 1870 s'éleva avec le supplément à 804 millions et demi ; celui de 2 milliards monta en réalité à 2,225 millions, et celui de 3 milliards à 3,498 millions. Il est vrai de dire que sur ce dernier emprunt les frais et les arrérages à payer pendant les dix-huit premiers mois n'absorbèrent pas entièrement ce supplément de 498 millions de francs et laissèrent une assez grosse somme disponible pour le compte de liquidation. Quoi qu'il en soit, cette coutume de grossir l'emprunt pour en payer les arrérages pendant une période assez longue augmente notablement le chiffre des dettes contractées. Un État prévoyant devrait immédiatement inscrire à son budget la somme nécessaire à ces arrérages et y pourvoir par l'établissement d'impôts nouveaux, si le budget n'a pas un excédent suffisant pour faire face à cette charge (1)

Il est encore une observation que l'on doit faire au sujet des émissions d'emprunts. La dette nominale qu'un emprunt fait peser sur un État est, d'ordinaire, beaucoup plus considérable que la somme réellement versée au Trésor : cela vient de l'habitude d'émettre des rentes au-dessous du pair. Ainsi l'emprunt de 2 milliards, par

(1) Pour les emprunts destinés aux travaux publics on n'a pas suivi depuis la guerre la même méthode. Ainsi l'emprunt dit de 1 milliard en 3 p. 100 amortissable émis en 1881 a porté réellement sur un capital emprunté de 999,967,365 fr. Les arrérages ont été immédiatement portés au budget. (Note de la 3e édition.)

exemple, a augmenté la dette nominale de la France d'une somme beaucoup plus considérable que 2 milliards. Non seulement, en effet, à cet emprunt de 2 milliards a été joint un supplément pour les frais et les arrérages qui a porté le montant effectif de l'emprunt, c'est-à-dire la somme que l'État a encaissée, à 2 milliards 225,900,000 fr., mais encore il a fallu émettre, pour se procurer cette somme, un chiffre de rentes de 134,908,730 francs, parce que ces rentes ont été émises au-dessous du pair. Il résulte de ce fait que cet emprunt, officiellement et publiquement connu sous le nom d'emprunt de 2 milliards, a augmenté notre dette nominale d'un capital de 2,698,174,000 francs. On voit combien les appellations officielles diffèrent de la réalité. L'emprunt de 1 milliard en 1881, quoique n'ayant réalisé qu'un capital de 999,967,365 francs, correspond à un capital à rembourser de 1,201,162,000 francs.

Il nous reste à traiter la troisième question que nous nous sommes posée au début de ce chapitre. Quels sont les gages qu'un État doit affecter au service de ses emprunts ? Y a-t-il intérêt pour lui ou pour les prêteurs à ce que le service de l'emprunt repose sur une branche spéciale des revenus publics qui y soit consacrée par privilège ? Il est bien entendu que, lorsqu'un État émet un emprunt, il doit se préoccuper des moyens d'en payer annuellement les intérêts et même de l'amortir en un certain temps : cela est hors de doute. Ce que nous examinons, c'est le point de savoir s'il faut que l'État affecte une ressource spéciale au service de l'emprunt, ou si, au contraire, il suffit que tous les emprunts, quels qu'ils soient, se trouvent gagés par l'ensemble des revenus publics. La pratique des divers peuples a varié sur ces différents points.

Autrefois, notamment en Angleterre, l'usage d'une ressource spéciale, c'est-à-dire d'un impôt déterminé pour le service de chaque emprunt, faisait partie des règles financières admises. C'est même de cet usage qu'est venu le mot de *fonds* public, et c'est un changement dans cet usage qui a produit le mot de *consolidés*.

« Le terme fonds (*fund*), dit un historien de la dette d'Angleterre (1), signifie proprement une somme d'argent ou un revenu annuel appliqué à un objet particulier. Ainsi, la partie du revenu mise à part pour le payement de la dette nationale est appelée le *fonds d'amortissement ;* mais, quand nous parlons des fonds en général, nous entendons les sommes considérables prêtées au gouvernement qui constituent le dette nationale, et pour lesquelles les prêteurs reçoivent un intérêt pris sur le revenu public. Ces personnes sont dites

(1) Hamilton, *op. cit.*, p. 241.

avoir leur argent placé dans les fonds... » Le même écrivain dans le même ouvrage (1) s'exprime ainsi : « Dans les premiers temps de la dette fondée (fondée ici veut dire reposant sur un fonds, c'est-à-dire sur une branche de revenu spécialement affectée à ce service), on tenait un compte séparé de chaque emprunt et de la taxe mise pour en payer l'intérêt. Cette méthode parut par la suite être peu convenable : le produit de quelques taxes restait au-dessous de la somme qu'on en attendait, tandis que le produit d'autres dépassait cette somme, et la multiplicité des fonds engendrait la confusion. On prit occasion de là pour réunir, aussitôt après la paix d'Utrecht, les diverses branches de revenu en un petit nombre de fonds. Le fonds agrégé fut établi en 1715, et celui de la mer du Sud et les fonds généraux l'année suivante. On affecta à chacun de ces fonds différentes branches du revenu qui formaient alors tout le revenu public (à quelques exceptions près). » Plus tard on réunit tous ces fonds ensemble et l'on appela ce fonds total du nom de fonds consolidé ; par extension les titres qui reposaient sur ce fonds furent eux-mêmes connus sous le nom de *Consolidés*.

L'existence de ces fonds spéciaux avait pour excellent effet de rappeler au législateur qu'en même temps qu'il emprunte il doit s'assurer des ressources annuelles pour les intérêts et l'amortissement de l'emprunt ; mais ils entraînaient une grande complication dans les comptes, et, somme toute, ils ne donnaient aux créanciers qu'une garantie illusoire ; car quel moyen avaient les rentiers de contraindre l'État à maintenir l'affectation primitive ?

Il est certains États de peu de crédit au dehors où la pratique d'affecter des fonds spéciaux au paiement des emprunts paraît plus justifiée : la Turquie, par exemple, le Pérou, jadis l'Égypte et la Tunisie. Le Japon a fait de même en 1904. Ces garanties sont parfois violées, mais les États sérieux les respectent (2). Qu'est devenue en pratique l'hypothèque accordée aux prêteurs du Pérou sur le guano ? Que sont devenus les privilèges sur les moutons d'Anatolie et sur quelques autres recettes affectées par la Porte à certains de ses créanciers d'avant 1873 ? Ces affectations spéciales de la part d'États en détresse ne pourraient avoir qu'un effet utile, ce serait d'établir un classement parmi les créanciers de diverses dates, et de donner aux participants à certains emprunts un droit de préférence relativement aux participants aux

(1) Hamilton, *op. cit.*

(2) Ces affectations spéciales sont parfois un moyen d'introduire un peu d'ordre et de clarté dans des finances mal gérées et dans une comptabilité mal tenue. Sous le régime du contrôle européen, également, c'est-à-dire depuis 1878, les affectations spéciales ont été respectées pour la Dette égyptienne dont les intérêts réduits ont été régulièrement payés, de même pour la Dette hellénique, etc.

emprunts ultérieurs. Dans cette limite, ces hypothèques pourraient n'être pas absolument vaines. Mais, les États étant le plus souvent les seuls juges de leur solvabilité, les affectations spéciales peuvent cesser d'être une réalité quand ils tombent dans la détresse ou quand ils perdent la bonne foi (1).

APPENDICE A LA SIXIÈME ÉDITION. — Il est important que les États qui ont constitué des gages spéciaux les respectent, dussent les autres catégories de créanciers en souffrir. En ne respectant pas ces gages spéciaux, les États s'enlèvent toute possibilité de crédit. Ainsi la Grèce a violé le contrat passé avec les souscripteurs à l'emprunt 4 p. 100 1887, dit Emprunt des Monopoles. Non seulement elle interrompit les versements à la caisse de la Compagnie chargée de les percevoir ; mais même elle s'empara de plusieurs millions qui étaient en caisse. C'était un véritable vol, et ces pratiques furent pour beaucoup dans l'établissement du contrôle international en 1898. (Voir plus loin, page 582)

En définitive, il y a certains cas où les États n'ayant pas un grand crédit peuvent constituer des gages spéciaux et ils sont absolument tenus de les respecter.

(1) Lors de la suspension des paiements de la République argentine en 1891, le gouvernement argentin reconnut cependant, en partie du moins, le privilège de l'emprunt 5 p. 100 1886 sur les douanes de la République. Les intérêts de cet emprunt furent l'objet d'une réduction temporaire moindre que les intérêts des autres emprunts, soit antérieurs, soit postérieurs. Il ressort de la conduite du gouvernement argentin à cette époque que les affectations spéciales peuvent avoir parfois de l'utilité quand elles reposent sur un gage précis, comme les droits de douane, et quand le gouvernement conserve au milieu des désastres qui le frappent une certaine bonne foi.

On sait qu'il a été créé après la banqueroute turque de 1875 une commission internationale qui, sans avoir aucun pouvoir coercitif, perçoit, avec l'assentiment de la Porte, certains revenus déterminés pour les employer au service des intérêts réduits de la dette turque. L'organisation de commissions de ce genre est très utile aux créanciers des États en détresse, mais le fonctionnement n'en est possible qu'avec un gouvernement ayant une certaine loyauté et disposant encore de ressources supérieures à ce qui est nécessaire pour ses frais d'administration.

Un des procédés suivis pour donner quelques garanties aux créanciers d'un État besoigneux consiste à mettre en ferme une branche importante et déterminée de recettes, surtout quand cette branche de recettes peut se constituer en monopole industriel et commercial comme les tabacs. C'est ce qu'a fait le Portugal en 1891 ; le ministre des finances de ce pays, M. Mariano di Carvalho, annonçait même l'intention (juin 1891) de constituer en monopoles les allumettes et l'alcool, sans doute pour les affermer aussi moyennant une somme une fois versée et une rente annuelle. Mais il tombe sous le sens que si l'État multiplie ces monopoles et ces fermes, et s'il se fait avancer de grosses sommes par des combinaisons nombreuses de ce genre, il se met dans une situation grave en se démunissant de ses ressources futures. Aussi des emprunts, même gagés de cette façon, finissent-ils par devenir très suspects aux capitalistes quand l'État est trop besoigneux et qu'on le voie mettre simultanément ou successivement le plus net de ses ressources en gage. La Serbie et la Bulgarie ont institué, de 1890 à 1910, des fermages d'impôts de ce genre comme garanties à des emprunts extérieurs et jusqu'ici (octobre 1911) ces affectations ont été maintenues. Elles ne pourraient être mises en question qu'en cas de catastrophes.

APPENDICE A LA HUITIÈME ÉDITION. — *Un procédé utile pour obtenir le classement rapide d'un emprunt et en restreindre les fluctuations de cours.* — On a vu les exagérations qui résultent parfois du système de la souscription publique, les mystifications qui s'y rattachent souvent ou en découlent, la lenteur de classement et l'instabilité de cours d'emprunts dix, vingt ou trente fois souscrits. Outre les procédés que nous avons indiqués plus haut : privilège pour les souscripteurs qui offrent un peu plus que le prix d'émission, ou qui libèrent immédiatement leurs titres, ou qui acceptent pour ceux-ci la forme nominative, il est un autre procédé tout à fait recommandable pour aider au classement d'un emprunt, c'est-à-dire pour le faire parvenir le plus tôt possible aux mains des capitalistes ou rentiers qui veulent y faire un placement permanent et n'ont pas en vue de réaliser un bénéfice rapide. Ce procédé consiste à donner un droit de préférence aux capitalistes ou rentiers qui s'engagent à ne pas vendre leurs titres pendant un temps déterminé, six mois ou un an, peut-être même deux ans (mais un an suffit en général) ; ceux qui prendraient ces engagements, lesquels seraient spécifiés par une estampille sur les titres, auraient un droit de préférence dans la répartition et seraient servis avant les souscripteurs ordinaires. On a usé, avec succès, de ce procédé pour un emprunt russe 4 1/2 p. 100 émis en Allemagne après la guerre de 1904, en Extrême Orient, de la Russie contre le Japon. Ce procédé, en classant immédiatement une bonne partie de l'emprunt, lui enlève le caractère spéculatif et fait obstacle aux très grandes variations de cours. C'est un procédé très efficace et très recommandable.

CHAPITRE VIII

DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE DETTES PUBLIQUES.

Du principe de l'uniformité de la dette publique. — Y a-t-il quelque utilité à ce que toutes les dettes d'un État soient du même type ? — Une certaine variété, qui ne va pas jusqu'à l'excessive multiplicité, des engagements publics est plutôt favorable que nuisible au crédit des États.

Des emprunts spéciaux que certains États concluent avec les localités, les grandes compagnies financières et industrielles ou les syndicats de capitalistes et de commerçants. — Les opérations faites par le gouvernement français de 1830 à 1840 pour les entreprises de canalisation. — Les subventions aux compagnies de chemins de fer; les garanties d'intérêts. — Développement considérable depuis 1870 des emprunts spéciaux et presque subreptices contractés pour des travaux publics. — Énorme importance des engagements du Trésor à long terme. — Ces sortes d'engagements sont-ils ou non avantageux au Trésor ? — Distinction à faire : ils sont avantageux quand l'État trouve des capitalistes ou des localités consentant à faire des avances à un intérêt très réduit pour des entreprises d'une utilité à la fois générale et locale. — Ils sont dangereux et coûteux dans tous les autres cas. — Dans les dernières années l'État a souvent emprunté par des intermédiaires ayant beaucoup moins de crédit que lui et s'est lourdement grevé par ces opérations malencontreuses. — En général, ces emprunts sans publicité sont plus coûteux pour le Trésor que les emprunts publics.

De la dette viagère. — Éléments divers de la dette viagère française.

De la dette flottante. — L'importance considérable de la dette flottante est un signe de mauvaises finances : exemples de l'Espagne, de la Turquie et de l'Égypte. — Exemple contraire de l'Angleterre. — Décroissance constante de la dette flottante anglaise depuis le commencement du XIXe siècle : elle ne dépassait guère 130 millions en 1875 : elle s'est relevée depuis, mais dans une proportion restreinte.

Des diverses fonctions de la dette flottante française. — Elle devient chaque jour moins utile pour fournir au Trésor un fonds de roulement. — Elle n'a guère eu pendant longtemps d'autre objet que de couvrir les découverts des budgets. — Variations de cette dette depuis 1830. — Considérables embarras que l'importance de la dette flottante a suscités en 1848. — Comparaison de la dette flottante en 1848 et en 1870. — Chiffres de la dette flottante à la fin de 1878.

De l'énormité de la dette flottante française en 1881, 1890, 1903 et 1910 : sa composition en 1910. — Les découverts du Trésor, depuis l'an 1800, au 1er janvier 1910.

Folie de la constitution d'une grosse dette flottante en temps de paix ; exemple de l'Espagne de 1890 à 1895.

Après avoir passé en revue toute la matière des emprunts publics, il convient de quitter le terrain de la dette consolidée et d'aborder les autres engagements de l'État. On distingue en général trois grandes branches de la dette publique : la dette consolidée, la dette viagère et la dette flottante. Cette classification n'est pas complètement rigoureuse. Il est des engagements de l'État qui ne se ramènent à aucune de ces trois catégories ; ainsi dans les budgets français, après

la dette consolidée et avant la dette viagère, on rencontre une grande section qui est intitulée « capitaux remboursables à différents titres » et qui contient un grand nombre d'éléments divers, entre autres les intérêts des obligations amortissables, trentenaires ou autres, et les intérêts de la dette flottante; en outre, dans nos finances, il y a de véritables emprunts d'une nature particulière, dont les intérêts et l'amortissement ne figurent pas dans la section de la dette publique et sont dispersés dans les autres chapitres du budget.

Si nous voulons faire une classification exacte des engagements qu'un État peut avoir, nous distinguerons cinq catégories : 1° la dette consolidée ; 2° les obligations amortissables dans un délai déterminé ou les bons remboursables à une échéance fixe ; 3° des dettes spéciales, généralement occultes, ou des annuités au service desquelles il est pourvu par des moyens tout à fait particuliers ; 4° des dettes viagères ; 5° la dette flottante.

Nous n'avons étudié jusqu'ici que les deux premières de ces cinq catégories. Il convient d'en venir aux autres. Tout d'abord se pose la question suivante : est-il utile pour un État d'avoir plusieurs catégories de dettes ? ou bien est-il préférable qu'un État n'ait qu'une seule nature d'engagements? la diversité des titres qui composent une dette publique aide-t-elle au crédit de l'État ? ou l'uniformité de tous ces titres est-elle plus conforme aux vrais principes financiers et à la bonne gestion du Trésor ?

On doit remarquer en premier lieu que l'uniformité complète des titres d'une dette publique est un phénomène à peu près impossible à atteindre. La plupart des États sont forcés d'avoir des engagements de deux natures: les uns à long terme, les autres à court terme : des titres de rentes ou des obligations qui ont été émises, si ce n'est pour durer éternellement, du moins pour avoir cours pendant une période prolongée, et des bons qui n'ont pour objet que de procurer à l'État des moyens de trésorerie, de lui assurer, quelques semaines ou quelques mois d'avance, la jouissance du rendement des impôts. Il est malaisé qu'un État puisse absolument se passer de ces deux natures de dettes ; car, pour assurer la régularité dans les paiements, l'administration est parfois obligée d'escompter la rentrée des impôts par l'émission de bons à court terme: et, d'un autre côté, il est singulièrement rare de rencontrer un État qui ne se soit trouvé un jour ou l'autre dans la nécessité de contracter des emprunts à long terme, soit pour des préparatifs militaires, soit pour de grandes entreprises de travaux publics.

Ainsi il y a une sorte de division des dettes publiques en deux branches qui semble avoir été établie par la nature même des choses

et qui s'impose aux États modernes. La complète uniformité est en ce sens à peu près impossible à atteindre.

Mais les partisans de l'uniformité de la dette publique n'entendent parler, en général, que des engagements à long terme. Ils ne trouvent pas mauvais qu'un État émette, d'un côté, des bons à très courte échéance et renouvelables, pour faire face aux besoins de la trésorerie ; et que, d'un autre côté, il contracte dans les moments de nécessité ou pour de grands travaux des emprunts plus considérables et qui doivent avoir une plus longue durée. Ils admettent cette dualité, mais ils voudraient du moins que les emprunts de la seconde catégorie fussent tous uniformes dans le même État, que l'on n'eût pas une dette consolidée en 5, en 4 1/2, en 4 et en 3 p. 100, en outre des obligations amortissables de diverses catégories, des bons remboursables à des échéances lointaines, des emprunts spéciaux et occultes contractés dans des conditions particulières et gagés sur des ressources spéciales. Cette diversité de nature des engagements à long terme d'un État paraît à beaucoup d'esprits une cause de confusion, de complication, d'obscurité dans les finances, d'agiotage pour le public. C'est à ce mal, disent-ils, qu'a voulu porter remède la Révolution française en instituant le grand-livre de la dette publique, et en ramenant à une seule catégorie les engagements si nombreux et si divers qu'avait contractés l'ancien régime.

Dans un sens opposé, on fait valoir que la diversité des titres de la dette publique tend à développer et à fortifier le crédit de l'État. Les capitalistes et les rentiers, dit-on, n'ont pas tous les mêmes goûts et ne poursuivent pas le même but. Les uns aiment un placement définitif, comme la rente perpétuelle, dont ils n'aient pas à s'occuper si ce n'est pour en toucher les arrérages, qui ne leur impose aucune surveillance ; les autres sont, au contraire, épris des combinaisons variées que permettent les obligations avec amortissement par tirages au sort. Les uns recherchent seulement un intérêt qui ne varie pas et qui soit élevé. D'autres préfèrent un intérêt moindre avec la compensation de primes de remboursement ou la perspective de lots. En diversifiant ses emprunts un État rend ses titres plus conformes aux goûts si divers du public des capitalistes et des rentiers ; il a, par conséquent, des chances de trouver plus facilement preneur et à de meilleures conditions. Il imite ainsi les marchands qui se gardent bien d'offrir aux chalands une marchandise absolument uniforme, mais qui donnent à une matière, identique au fond, des aspects divers afin de mieux attirer la foule, de s'accommoder davantage aux caprices des acheteurs. Les sociétés particulières aiment cette diversité d'engagements et croient y trouver leur compte ; le Crédit foncier de

France avec ses types différents d'obligations en donne la preuve (1).

On dit encore qu'un État qui a déjà de grosses dettes d'un certain type trouve parfois plus facilement à placer des titres d'un type différent : les nouveaux venus ne font pas une concurrence aussi ostensible aux anciens, ils les déprécient dans une moindre mesure. Enfin on allègue que dans certains cas un État peut avoir un grand avantage à contracter des emprunts spéciaux et dans une forme particulière pour un emploi déterminé, parce que des catégories de personnes qui sont intéressées à cet emploi de l'emprunt spécial feront à l'État des conditions meilleures que si cet emprunt était lancé dans le gros public et dans les formes ordinaires.

Voilà les arguments de part et d'autre. Il y a, selon nous, un juste milieu à garder entre ces deux extrêmes : une excessive variété de types de la dette publique qui conduirait à une grande confusion, et une absolue uniformité qui empêcherait l'État d'attirer à lui toute la clientèle des capitalistes, et qui ne lui permettrait pas de profiter des conditions avantageuses qui peuvent lui être faites par certains groupes d'intéressés pour des emprunts contractés en vue de travaux publics spéciaux. La remarquable résistance qu'en 1904 et 1905 les fonds russes, morcelés en un grand nombre de fonds spéciaux, ont opposée à la baisse, malgré les désastres de la Russie, témoigne contre le système de l'unification et de la mise en bloc de toute la dette publique d'un pays.

La France, qui a une dette consolidée énorme, pourrait recourir de préférence, dans l'avenir, aux obligations amortissables. Avant 1883, nous avions du 5, du 4 1/2, du 4, du 3 p. 100, c'était trop : d'ailleurs, comme nous l'avons montré, une nation doit emprunter, autant que possible, près du pair, et ne devrait avoir de fonds 3 p. 100 que lorsque ce 3 p. 100 a été émis au pair ou résulte de la conversion, faite au pair, de fonds d'un intérêt supérieur ayant dépassé le pair (2). La France avait, en 1872, deux types d'obligations amortissables : les obligations 4 p. 100 émises sous l'Empire, et les obligations 6 p. 100 émises pendant la guerre de 1870-71. Ici, cette diversité n'était pas à blâmer parce qu'elle

(1) Il est vrai que, depuis les premières éditions de cet ouvrage, en 1879, le Crédit foncier a songé à unifier la plus grande partie de sa dette par la conversion de divers types d'emprunts en obligations à lots 3 p. 100, mais il a dû en 1881 revenir sur ce projet d'unification et créer des obligations 4 p. 100 sans lots, pour attirer une clientèle plus étendue. Puis en 1883 il a émis encore des obligations d'un nouveau type 3 p. 100 sans lots ; enfin en 1885 il est revenu aux obligations à lots.

(2) Les États jouissant d'un premier crédit ont pu naguère emprunter à 3 p. 100 au pair et même au-dessous. Les *consolidés britanniques* 2 3/4 p. 100, devant devenir du 2 1/2 en 1903, se tenaient, en 1898, entre 110 et 113. Les Etats-Unis ont émis en 1891 un emprunt en 2 p. 100 pour la conversion d'un 4 1/2 ancien ; le taux de 2 p. 100 n'a été obtenu, toutefois, que parce que l'emprunt n'était que de 130 millions de francs et que les banques d'émission sont tenues d'avoir des fonds publics en représentation de leur circulation.

était le produit des circonstances et de la volonté que l'on a eue de ne pas emprunter trop au-dessous du pair. Le taux 4 p. 100 sous l'Empire se rapprochait assez du pair; mais il en était singulièrement éloigné pendant la guerre lorsque fut conclu l'emprunt Morgan : on dut faire ce dernier en 6 p. 100, il eût même été préférable d'émettre cet emprunt en 7 p. 100. Ainsi, la diversité dans les engagements de l'État est ici recommandable, parce qu'elle résulte de la nature des choses et de la différence des taux de l'intérêt à différentes époques.

La plus grande chimère que l'on pourrait se proposer en finances, ce serait de vouloir contracter des emprunts dans des conditions invariables : l'absolue uniformité de la dette, que voulaient les législateurs de la Révolution, est loin d'être un principe qu'il faille toujours respecter. La seule loi en cette matière, c'est d'emprunter, autant que possible, aux environs du pair, dût-on accorder un intérêt plus élevé. Cette règle elle-même n'est, d'ailleurs, applicable qu'à la dette consolidée ; car les emprunts en obligations amortissables réussissent quelquefois mieux et coûtent parfois moins à l'État quand l'intérêt est modique et la prime de remboursement assez considérable.

Il n'y a donc pas de principe absolu en cette matière : l'intérêt du Trésor et du public autorise une certaine diversité de types dans les engagements de la dette publique, pourvu que cette diversité n'aille pas jusqu'à une trop grande complication.

Il est souvent très utile de garder aux divers emprunts une individualité spéciale, alors même qu'ils ont été contractés dans le même type de fonds publics. Si l'on n'avait pas confondu nos deux grands emprunts de libération du territoire, celui de 2 milliards émis en 1871 et celui de 3 milliards émis en 1872, que chacun d'eux eût eu une cote à part à la Bourse, que la faculté de remboursement pour l'État eût été stipulée à une date différente pour l'un et l'autre, l'opération de la conversion en 4 1/2 en eût été plus aisée et plus prompte. On ne se fût pas laissé effrayer, fort puérilement d'ailleurs, comme on l'a fait pendant plusieurs années, par le chiffre considérable des rentes à convertir; on eût procédé partiellement. On eût converti dès 1875 avec la plus grande aisance l'emprunt de 2 milliards, et dès 1876 ou 1877 avec autant de facilité l'emprunt de 3 milliards, au lieu de faire tardivement cette opération pour l'ensemble en 1883. La France eût bénéficié de plusieurs centaines de millions par cette distinction. La confusion en 1902 du 3 p. 100 nouveau résultant de la conversion du 3 1/2 avec le 3 p. 100 ancien a été une grosse faute. On ne doit pas confondre tous les emprunts dans un même tout. A ce point de vue, comme à beaucoup d'autres, la conduite des Américains est plus prévoyante que la nôtre.

Nous devons examiner maintenant une classe particulière d'engagements de l'État : ce sont les emprunts spéciaux que le gouvernement fait non pas au gros public, non pas aux gros capitalistes par le mode d'adjudication et avec concurrence, mais à certains corps constitués, certaines grandes sociétés anonymes, ou certains syndicats de propriétaires et de commerçants ; ce sont aussi les garanties d'intérêt qu'accorde l'État à des titres émis par certaines associations ou corporations. Tout cet ensemble d'engagements constitue une dette *sui generis*, dont l'utilité a souvent été contestée. Ce que l'on a reproché à ces sortes d'engagements, c'est qu'ils constituent des emprunts détournés et occultes, dont l'importance échappe au public et même aux législateurs ; c'est qu'ensuite, en accordant sa caution aux engagements de diverses corporations ou sociétés, l'État se grève parfois d'une charge plus lourde que s'il avait émis un emprunt à ciel ouvert et qu'il eût versé le produit de cet emprunt entre les mains de ces sociétés et corporations, ou s'il eût fait lui-même les travaux en faveur desquels il consentait une garantie d'intérêts.

Ces deux reproches se sont trouvés parfois fondés. Aussi doit-on admettre que ces emprunts spéciaux et détournés, faits généralement sans publicité ni concurrence, doivent être exceptionnels, et qu'il faut y apporter une attention minutieuse. Il est néanmoins des circonstances où un État a avantage à contracter des engagements de cette nature. Sortons des généralités et entrons dans les faits. Voyons quel parti on a tiré en France de ce genre de dettes.

Nous avons dit que les engagements du genre que nous étudions se divisent en deux catégories : une partie se compose d'annuités fixes dont le montant est déterminé à l'avance ; une autre partie consiste en annuités variables, conditionnelles, dont le montant dépend de certains événements : ce sont des garanties d'intérêts pour le capital dépensé en certaines entreprises ; ces intérêts garantis ne sont payables qu'autant que le revenu particulier de ces entreprises n'atteint pas une moyenne déterminée, et le plus souvent ils sont éventuellement remboursables par les sociétés ou les localités auxquelles on les a avancés.

De 1820 à 1840 le gouvernement français, afin d'accomplir des travaux d'utilité publique, notamment de canalisation, de ports, de navigation, contracta des emprunts spéciaux, lesquels ne furent pas conclus en rentes perpétuelles. L'État se faisait avancer par les personnes, les corporations, les villes, les départements, qui avaient intérêt à la confection rapide de tel canal, de tel port, les sommes nécessaires pour l'exécution. Puis il indemnisait les personnes qui avaient fait l'avance de l'une ou l'autre de ces manières : ou bien il

leur accordait un droit de péage ou de tonnage à percevoir sur les navires qui profiteraient de l'entreprise, et il garantissait que ce droit de péage ou de tonnage atteindrait une annuité déterminée pour l'intérêt et l'amortissement de l'emprunt spécial, ce qui voulait dire que si le produit des droits restait au-dessous de cette annuité, nécessaire à l'intérêt et à l'amortissement de l'emprunt, l'État payait la différence; ou bien l'État, pour se libérer envers les personnes, les corporations, les communes, qui lui avaient fait l'avance des fonds pour un travail spécial, leur servait pendant un temps déterminé une annuité comprenant à la fois l'intérêt et l'amortissement de l'emprunt. Le compte des finances pour l'année 1867 donne des renseignements détaillés sur cette série d'opérations (1).

Au 1er janvier 1868 il avait été prêté ainsi à l'État pour des ponts, des canaux, des ports, etc., plus de 157 millions de francs. Sur cette somme la plus grande partie avait été amortie au 1er janvier 1868, et il ne restait dû sur le capital de ces emprunts que 12 millions et demi, chaque annuité comprenant l'intérêt et l'amortissement.

A mesure que l'on remboursait cette dette, on en contractait une nouvelle. Voici comment : on s'aperçut que les droits de péage, existant sur les canaux, sur les ponts, dans les ports, étaient un inconvénient économique. On crut qu'il y avait avantage à ce que l'usage de ces travaux fût gratuit. On se résolut à racheter aux individus et aux sociétés concessionnaires ou propriétaires de ces ouvrages le droit de péage; ce fut l'origine d'une nouvelle dette contractée aussi en annuités à termes, comprenant à la fois l'intérêt et l'amortissement de la somme due pour le rachat de ces droits. Ces rachats furent effectués en vertu des lois de 1853 et de 1863 : la plupart de ces annuités doivent durer 30 ans à partir du rachat, c'est-à-dire que l'État est complètement dégagé de sa dette au bout de 30 ans, chaque annuité comprenant, outre l'intérêt, l'amortissement du capital. Cette dette spéciale figurait à nos anciens budgets pour une annuité d'environ 4 millions de francs, mais ce n'était pas là une dette perpétuelle : c'était une dette dont le tiers devait avoir disparu en 1882, et qui ne devait figurer plus que pour une somme infime dans les budgets postérieurs à l'exercice 1890.

Ce n'était pas encore là toute la dette déguisée et occulte de la France avant 1870. On peut ranger dans la même catégorie les annuités dues par l'État aux compagnies de chemins de fer. Ce sont là des engagements analogues à ceux que nous venons d'étudier. La population de toutes les contrées demande des chemins de fer : ces

(1) Voir ce compte, pages 626 et suivantes.

travaux sont souvent à la fois très chers et peu productifs. On trouverait malaisément des compagnies se chargeant de les faire entièrement à leur compte : cependant, il est utile que tout le pays soit sillonné de chemins de fer, cela importe à la prospérité générale et à la défense nationale. Le gouvernement, d'ailleurs, est assez porté à favoriser ces entreprises parce qu'il encourrait une grande impopularité en ne les secondant pas. L'État intervient alors de l'une ou l'autre des trois manières suivantes : ou bien il fait à ses frais une partie des travaux, notamment ce que l'on appelle l'*infrastructure*, et livre aux compagnies les lignes sérieusement avancées, presque terminées ; ou il subventionne directement les compagnies ; ou bien il se porte simplement garant envers elles d'un minimum d'intérêt, c'est-à-dire qu'il s'engage à combler la différence entre le revenu net de la ligne et la somme nécessaire pour payer au capital engagé sur cette ligne un intérêt déterminé pendant un nombre d'années fixé.

Voilà les trois systèmes que peut suivre l'État pour seconder la construction des chemins de fer : le premier de ces systèmes ne rentre pas dans notre cadre, puisqu'il n'a pas pour effet de créer à l'État une dette spéciale ; les deux autres systèmes, au contraire, celui de la subvention directe et celui de la garantie d'intérêts, chargent l'État d'engagements, d'ordinaire à long terme, qu'il importe d'étudier de près dans un ouvrage sur les finances.

La subvention, dans la plupart des cas, au lieu d'être payée immédiatement, est échelonnée sur un grand nombre d'années, et se verse par annuités : c'est un moyen de ménager les budgets présents en grevant les budgets à venir. C'est ainsi que dans les dernières années de l'Empire on a accordé aux compagnies de chemins de fer des subventions payables en huit ans et en seize termes : c'est là une grande opération que l'on a pu appeler l'emprunt de la paix, qui ne fut pas complètement terminée, qui devait s'élever à 700 millions de francs, d'après les calculs d'un ministre des finances, et dont on trouvait la trace au budget des travaux publics (1). Renfermées dans ces limites, ces subventions ne constituent pas un véritable emprunt, mais elles en sont devenues un par la suite. Voici, en effet, comment on s'y est pris depuis nos désastres : cette subvention de 700 millions a été considérée comme une dépense extraordinaire, et, au lieu de payer en huit ans et en seize termes, selon les conventions primitives, les sommes dues sur ce compte, on les a réparties sur quatre-vingts années : on paye seulement l'intérêt et l'amortissement de ces subventions, on a fait sortir du budget la dépense nécessaire, la

(1) Voir un discours de M. Léon Say (*Journal officiel* du 25 décembre 1873).

dépense convenue pour le payement de ces huit annuités en seize termes, et on y a substitué un intérêt et un amortissement qui dureront quatre-vingts ans. C'est ici que nous nous trouvons en présence d'une véritable dette contractée d'une manière occulte, si bien que très peu de personnes, même parmi nos législateurs, en sont instruites. Cette dette ne violait pas le contrat fait à l'origine avec les compagnies, parce que cette conversion de fortes annuités à court terme en faibles annuités à long terme avait été prévue dans la convention originaire.

Le système des garanties d'intérêts envers les chemins de fer diffère du système des subventions directes par plusieurs côtés. Le régime des garanties d'intérêts a ceci de particulier que les sommes payées à ce titre par l'État aux compagnies constituent une simple avance qui devra être un jour remboursée et qui porte au profit de l'État un intérêt simple de 4 p. 100. Tant que le produit net des lignes qui font l'objet de ces garanties n'atteint pas la somme déterminée pour l'intérêt et l'amortissement du coût de la ligne, l'État verse la différence; en revanche, quand le produit net de la ligne garantie dépassera la somme déterminée pour le service du capital engagé, les compagnies devront verser la différence au Trésor, à valoir sur le remboursement des avances que celui-ci leur a faites (1). La charge qu'imposent les garanties d'intérêts aux budgets est donc très inégale, suivant l'importance du trafic. Jusque vers 1878 cette charge pour l'État a été en croissant chaque jour, parce que les diverses lignes faisant l'objet de la garantie avaient augmenté en longueur et en nombre, et qu'elles étaient encore trop récentes pour que le trafic eût pu faire de grands progrès : plus tard, quand avec le temps le trafic sur ces lignes se sera vivifié, la charge de la garantie imposée au Trésor diminuera ; il arrivera même un jour, selon toute probabilité, où le développement du trafic sera tel sur ces nouvelles lignes et sur les anciennes lignes soumises au déversoir que non seulement les compagnies n'auront plus à recourir au Trésor, mais qu'elles seront à même de lui rembourser ses avances. Ainsi le service de la garantie qui, dans la période des débuts, est une charge, parfois croissante, doit un jour diminuer et finir par devenir une source de rémunération ou plutôt de recouvrement pour le Trésor. En 1867 les

(1) Nous n'entrons pas ici dans les détails du système de la garantie d'intérêts. Non seulement le produit net des lignes garanties vient en déduction des sommes que l'État doit payer, mais encore l'excédent de produit net, au delà d'une somme déterminée, des lignes existant avant l'application du système de la garantie d'intérêt et appartenant aux mêmes compagnies, est déversé sur le réseau garanti et vient avec le produit net de ce réseau garanti en déduction des sommes que doit payer l'État : c'est ce que l'on appelle le déversoir.

garanties d'intérêts n'exigeaient de l'État que 25 millions et demi : après 1870-71 elles ont réclamé en moyenne 40 millions annuellement : elles se sont même élevées pendant certains exercices à la somme énorme de 55 millions.

On avait prévu, vers 1873, que ce paiement des garanties continuerait jusqu'en 1884 avec certaines chances de remboursement après 1884, et même avec une certitude de remboursement à l'expiration des concessions. Il est curieux que ces prévisions aient été jusqu'à ces derniers temps complètement justifiées par les faits, du moins pour les lignes concédées ou projetées lorsque ces calculs ont été faits. D'après cette évaluation primitive, il serait resté à payer aux compagnies de 1874 à 1885 une somme de 233 millions de francs, et si l'on compare, disait une note officielle, les chiffres prévus pour 1873 et pour 1874 avec la réalité, on arrive à constater que cette évaluation a été faite avec une merveilleuse exactitude (1).

Les garanties d'intérêt ont fait l'objet, en 1871 et en 1872, d'un véritable emprunt détourné, par une opération de conversion semblable à celle qui avait été pratiquée pour les subventions aux chemins de fer. Au lieu d'inscrire dans chaque budget cette charge, on a converti les payements des années 1871 et 1872 en des annuités à long terme, ne payant aux compagnies de chemins de fer chaque année que l'intérêt et l'amortissement en quatre-vingts ans de la somme dont le service des garanties eût dû grever les budgets de 1871 et de 1872. Cette conversion équivalait à un emprunt. En 1886, on a de nouveau fait sortir les garanties d'intérêts du budget pour constituer un compte spécial qui, sous certains rapports, ressemblait à un compte d'emprunts. On les a rétablies au budget de 1892.

Il reste d'autres exemples de ces dettes subreptices. En 1865 l'État fit un contrat avec une grande compagnie de finances, la Société algérienne, d'après lequel cette Société devait lui avancer en quelques années 100 millions destinés à des travaux de reboisement,

(1) De 1878 à 1883 la situation du compte de la garantie d'intérêts s'était fort améliorée : plusieurs compagnies effectuaient des remboursements à l'État sur le capital de leurs dettes ; d'autres lui payaient les intérêts de ses avances ; une seule, celle de l'Ouest, demeurait emprunteuse.

A partir de 1883 on imposa aux compagnies la construction et l'exploitation d'une quantité de lignes improductives ; on les força aussi à abaisser leurs tarifs, en pleine crise commerciale. La garantie d'intérêts aux chemins de fer français d'intérêt général devint plus onéreuse que jamais pour le Trésor qui, pour la seule année 1887, dut avancer plus de 91 millions, somme qui s'est réduite à 53 millions en 1890, puis s'est relevée à 92 millions en 1893 et n'est plus inscrite que pour 20 millions au budget de 1905. Au 31 décembre 1901 les six grandes compagnies de chemins de fer français doivent à l'État environ 939 millions (Rapport de M. Sibille, député, 1902, page 42). Si l'on se montrait réservé à l'avenir, cette somme et celle qui y sera ajoutée pourraient être remboursées, pour la plus grande partie, sinon en totalité, avant l'expiration des concessions, qui a lieu de 1950 à 1960. Voir plus haut page 186, texte et note.

de dessèchement, de barrage, etc., en Algérie. L'État devait rembourser la compagnie moyennant des annuités calculées au taux d'intérêt de 5 fr. 25 p. 100, et comprenant la somme nécessaire pour assurer l'amortissement en cinquante années.

Voici encore d'autres exemples de ces emprunts spéciaux : ils concernent des avances faites à l'État par les chambres de commerce pour l'exécution de grands travaux dans leurs circonscriptions. En 1865, la chambre de commerce du Havre a fait ainsi à l'État l'avance du capital nécessaire à l'exécution de grands travaux d'amélioration dans les bassins du port. En 1870, pour en exécuter d'autres que les mouvements de la navigation rendaient indispensables et qui devaient coûter 14 millions, la même chambre a pris à sa charge la moitié de la dépense, sans demander d'en être remboursée, mais à la condition que l'État dépenserait aussi 7 millions. Les travaux, suspendus par la guerre, ont été repris depuis. La chambre de commerce, à la fin d'août 1874, avait déjà versé 4 millions pour sa part. L'État, au contraire, gêné, comme il n'avait cessé de l'être, depuis la guerre de 1870, n'avait encore fourni que 500,000 francs, et il ne paraissait pas facile qu'il tînt les engagements pris en 1870. Dans cette situation la chambre de commerce offrit de prêter 6 millions au Trésor qui devait rembourser le prêt en quinze annuités, calculées au taux d'intérêt de 4 et demi à partir de 1875. Des droits spéciaux de tonnage, qui ne semblent pas nuire au développement des opérations du port, servent à produire les fonds dont la chambre de commerce du Havre dispose ainsi, ou plutôt à effectuer le paiement des emprunts qu'elle a contractés elle-même à cet effet. Il est clair qu'une semblable proposition ne pouvait qu'être avantageuse au gouvernement, puisqu'il améliorait un grand service public, celui de la navigation, et qu'il pouvait emprunter à un taux notablement inférieur à celui du marché des capitaux ; le cours des rentes sur l'État ne permettait pas alors d'emprunter à moins de 5 1/4 p. 100, tandis que la chambre de commerce du Havre lui offrait des capitaux à 4 1/2.

Par une loi, votée dans l'été de 1874, l'Assemblée nationale a voulu que le gouvernement contribuât à des travaux du même genre, plus considérables encore, qui devaient être exécutés par la même combinaison dans le port de Marseille. La chambre de commerce de Marseille devait avancer en cinq ans une somme de 15 millions, empruntée par elle-même au taux maximum de 6 p. 100. L'État, de son côté, devait rembourser le prêt en quinze annuités calculées sur le pied de 4 1/2 p. 100 d'intérêt, à partir de 1880. Un droit de 10 centimes par tonneau de jauge sur tout navire chargé venant du

long cours ou de l'étranger est perçu au profit de la chambre de commerce pour couvrir la différence entre le taux de l'intérêt payé aux prêteurs du capital et le taux de l'intérêt des remboursements de l'État.

Une loi votée dans le même temps autorise une avance de 4 millions et demi que la chambre de commerce de Bordeaux proposait de faire à l'État et qui devait être remboursable en quinze annuités calculées à 4 1/2 p. 100 d'intérêt à partir de 1875. Cette avance, dont les frais sont couverts par un droit de péage, était destinée à l'achèvement du bassin à flot qui, en vertu d'une loi de 1868, avait fait l'objet d'un premier prêt de 10 millions et qui en devait coûter 12 1/2. La dépense faite avant l'été de 1874 montait à plus de 8 millions : mais l'État n'était pas en mesure de l'achever sans un supplément d'avances.

D'autres grands travaux publics du même caractère ont été exécutés sur d'autres points du territoire par des combinaisons semblables. Pour ne parler que des travaux de ports, Dunkerque, Gravelines, Honfleur, les Sables-d'Olonne, Rouen, Calais, Saint-Nazaire, Philippeville, ont été l'objet, en outre des trois grands ports que nous avons cités plus haut, de travaux exécutés dans ces conditions, par suite d'avances que les chambres de commerce et les départements ont faites à l'État. Les sommes ainsi avancées ou devant être avancées à l'État en vertu de conventions antérieures au 1er janvier 1880 s'élevaient à 102 millions et demi de francs pour les ports maritimes et à 74 millions pour les rivières. Le taux habituel de ces avances était de 4 p. 100 avant la guerre de 1870 ; il fut de 4 à 4 1/2 pour les avances faites dans les années qui suivirent la guerre ; depuis 1880 il est tombé à 3 1/2 ou 3 p. 100, parfois au-dessous.

C'est aussi à ce système d'avances et de collaboration des localités qu'a recouru la France pour les dépenses de casernement nécessitées depuis 1870 par les nouvelles lois militaires.

Une loi du 4 août 1874 portait qu'il serait pourvu aux dépenses du casernement de l'armée jusqu'à concurrence de 88 millions au moyen de fonds de concours demandés aux départements ou aux villes à titre gratuit ou onéreux. Les fonds de concours à titre onéreux, stipulés dans les conventions passées avec les départements et les villes, avaient été limités à 57 millions remboursables par l'État au taux maximum de 5 p. 100 d'intérêts en douze ans au moins et quinze ans au plus. L'amortissement commençait un an après chaque versement. Il n'y eut pas moins de 85 villes à faire au Trésor des avances dans ces conditions. Le motif qui déterminait ces villes, c'était l'animation qu'elles attendaient de la présence d'un ou de

plusieurs régiments et le développement du commerce local qui en devait résulter. En dehors des avances ainsi faites à l'État en vertu de la loi du 4 août 1874 et montant à 53,658,000 francs, des lois spéciales autorisèrent l'État à se faire prêter par différentes villes ou différents départements des sommes beaucoup plus fortes, destinées également à la construction de casernes. Par les conventions faites avant le 1er janvier 1884, l'État avait emprunté de cette façon et d'une manière pour ainsi dire subreptice la somme considérable de 108,831,963 francs pour cet objet. Il en résulta une annuité d'environ 9 millions de francs pour nos budgets jusqu'en 1886 et qui s'est réduite à 5 millions en 1888. Elle a disparu depuis lors.

On peut rapprocher des engagements qui précèdent ceux qu'a pris l'État pour le remboursement aux départements et aux villes d'une partie des contributions de guerre payées par les localités en 1870 et 1871, ainsi que les annuités pour la réparation des dommages causés par le génie militaire. Ces deux dernières catégories d'annuités ne constituent pas à proprement parler des emprunts, mais des moyens de se libérer d'une dette que des événements fortuits ont mise moralement à la charge de l'État.

Depuis la guerre de 1870-71 les emprunts occultes ou du moins subreptices, ayant ce caractère d'annuités terminables, ont pris un énorme développement. Par suite des charges considérables de nos budgets, qui ne permettaient pas de payer avec le produit des impôts les subventions promises aux chemins de fer pour la construction de certaines lignes, par suite encore de l'éloignement que l'on éprouvait pour contracter des emprunts publics en plus de ceux que nécessita la libération du territoire, on prit sur une très grande échelle des engagements à long terme qui constituèrent une dette *sui generis*. La nécessité de doter ce que l'on a appelé le Compte de liquidation, c'est-à-dire le compte destiné au rétablissement de notre matériel de guerre et de notre puissance militaire, l'opposition qu'eût faite l'étranger à un emprunt public pour cet objet et les difficultés diplomatiques qui en seraient résultées, contribuèrent à grossir cette dette en annuités. A partir de 1878 ou 1880, les dépenses exagérées pour la construction d'écoles et de lycées firent créer un grand nombre d'annuités nouvelles.

Dans un précédent chapitre de cet ouvrage (voir plus haut pages 180 et suivantes), nous avons déjà donné un aperçu de l'ensemble des engagements de l'État en annuités ayant diverses origines. On a vu que, d'après les calculs primitifs, ces annuités montaient à 309 millions dans le budget de 1876, à 345 dans celui de 1877, qu'elles devaient s'élever à 359 millions dans le budget de 1880, qu'à

partir de 1883 ou 1884 elles devaient notablement décroître et tomber à 200 millions de francs, que vers 1890 elles ne devaient plus être que de 150 millions environ, qu'à partir de 1912 ou 1913 elles devaient tomber au-dessous de 100 millions, que vers 1920 elles ne devaient pas dépasser 65 millions, qu'elles resteraient à peu près à ce chiffre jusque vers 1954, qu'en 1957 elles se trouveraient réduites à une dizaine de millions, et que, en 1963, il n'en resterait plus trace. Tel était, du moins, le tableau de décroissance de toutes ces annuités, ainsi qu'il fut dressé en 1876. Mais depuis lors on a racheté un certain nombre de petits chemins de fer près de tomber en faillite et dont l'État jugeait à propos de se charger; on s'est engagé à faire pour quatre à cinq milliards de travaux publics, puis pour dix ou douze milliards, en dix ans au moyen de nouveaux emprunts amortissables. Il en résulte que la décroissance de cette catégorie d'engagements de l'État sera beaucoup plus lente qu'on ne le pensait en 1876, puisque ceux qui viendront à s'éteindre dans les prochaines années seront remplacés, en grande partie du moins, par de nouveaux. Le gaspillage des Chambres et le plan extravagant de M. de Freycinet sont venus reculer indéfiniment les brillantes perspectives de 1876. On désire, depuis longtemps, mais en vain, un retour des pouvoirs publics à la sagesse. Il faut espérer que l'État ne se chargera pas toujours de faire directement, ou indirectement par voie de garantie, chaque année pour 4 ou 500 millions de travaux publics, souvent inutiles ou mal conçus, quoique dans un État démocratique on ne voie guère le moyen de s'arrêter dans cette voie quand on y est entré (1).

M. Léon Say a fait dresser deux tableaux qui contiennent les plus précieux renseignements sur cette intéressante et obscure partie de la dette publique (2). Le total général des annuités à servir, d'après

(1) On devrait recourir notamment pour l'amélioration des ports à l'établissement de droits locaux comme en Angleterre. Nous avons à ce sujet analysé dans l'*Économiste français* du 23 septembre 1882 une excellente brochure de M. Pastoureau-Labesse. C'est une folie que de vouloir charger l'État de toutes les entreprises.

D'après les nouvelles évaluations faites le 1er janvier 1884, ces annuités devaient atteindre le maximum en 1885, soit 389,350,000 francs. En 1889 elles devaient tomber à 269 millions; elles ne devaient plus diminuer que lentement pendant les années suivantes, devant atteindre 232 millions en 1900, pour se relever de l'année 1908 à 1911 au-dessus de 240 millions, puis baisser graduellement jusqu'à 188 millions en 1925; se relever à 210 millions en 1926, se maintenir entre 185 et 209 millions jusqu'en 1953, n'être plus que de 60 millions en 1954, 33 millions en 1956, 6 millions en 1957. Comme depuis 1884, beaucoup de ces annuités ont été renouvelées, au lieu d'être remboursées régulièrement sur les ressources ordinaires des budgets, les perspectives d'allègement sont encore plus lointaines aujourd'hui. Le relèvement brusque des annuités à certaines époques comme 1908, 1926, etc., vient du mode très défectueux employé pour le remboursement du 3 p. 100 amortissable.

(2) *Engagements du Trésor contractés pour le remboursement d'avances faites à l'État et pour l'exécution de divers services publics.* (Imprimerie nationale, 1876).

les premières évaluations, depuis le 1er janvier 1876 montait à 9 milliards et demi de francs. Il ne faudrait pas, comme certaines personnes le font, dire que l'État à côté de sa dette consolidée montant alors à une vingtaine de milliards, avait une autre dette s'élevant à neuf milliards et demi de francs : cette expression serait fort incorrecte : ces neuf milliards et demi, en effet, n'étaient que l'addition de toutes les annuités à payer par l'État en vertu d'engagements pris et jusqu'au moment où ces engagements devaient expirer : ce chiffre comprenait donc, non seulement le capital de la dette, mais les intérêts durant toute la longue période pendant laquelle devait se faire le service de cette dette. D'après un nouveau tableau, publié en novembre 1884 (*Bulletin de statistique*), le total des annuités à payer depuis le 1er janvier 1884 s'élevait à 16 milliards 152 millions. Un tableau postérieur porte à 7,186 millions le *capital* seul de ces annuités, sans accumulation des intérêts, au 1er janvier 1890; on voit combien a continué de grossir cette dette, malgré l'expiration graduelle de certains des engagements qui la composaient. C'est bien ici un *capital* de 7,186 millions à ajouter à la dette consolidée.

Cette dette de l'État en annuités a été divisée par le ministre des finances en deux catégories : 1° les dettes contractées par l'État sous la forme d'avances faites pour travaux publics et remboursables par annuités ; 2° les engagements à long terme contractés par l'État pour l'exécution de divers services publics. On peut considérer ces engagements variés, quoiqu'ils aient parfois entre eux des différences assez notables (1), comme présentant cependant des caractères communs, et constituant pour la plupart, si ce n'est tous, des emprunts dissimulés.

Le total des avances faites ou à faire à l'Etat (en vertu de conventions ou de lois antérieures au 1er janvier 1876) et remboursables par annuités atteint un capital de 568,934,721 francs : sur ce chiffre total d'avances, 207,435,054 francs ont été prêtés ou seront prêtés à l'État en vertu de lois antérieures au 4 septembre 1870, et 361,499,667 fr. en vertu de lois postérieures à cette même date. D'un autre côté, voici à quels travaux ont été ou seront employés ces 568,934,721 fr. : 201,475,000 francs à des lignes de chemins de fer; 101,588,000 francs à des ports maritimes; 73,972,600 francs à des améliorations de rivières; 5,900,000 francs à des canaux; 1,200,000 francs à des routes

(1) Tous ces engagements ne sont pas de même nature : ainsi le ministre des finances a classé parmi eux les subventions aux lignes de paquebots, lesquelles ne constituent pas un emprunt : il y a fait figurer également les intérêts et l'amortissement des obligations trentenaires, lesquelles ne forment pas un emprunt occulte mais bien un emprunt public.

nationales ; 100 millions à des travaux extraordinaires en Algérie ; 79,899,667 francs à des travaux de casernement, et 4,900,000 francs à la construction du nouvel Opéra : sauf ces deux derniers articles, dont l'un représente une dépense de luxe et l'autre une dépense militaire, la totalité de ces avances faites à l'État, soit 484 millions environ, a été ou sera employée à des travaux reproductifs, à l'amélioration de l'outillage collectif du pays.

Sur les 568,934,701 francs ainsi avancés à l'État, une somme de 10,939,514 francs avait déjà été amortie au 1er janvier 1876, il restait donc 557,995,206 francs à rembourser, ce qui exigera un chiffre total d'annuités de 1,393,106,000 francs : ces annuités s'éteindront à des époques variables ; la moitié en aura disparu au commencement du vingtième siècle, les dernières iront jusqu'en 1960 (1).

La seconde grande catégorie de ces annuités se compose des engagements pris directement par le Trésor pour l'exécution de certains services : elle ne se distingue en général de la première que par ce fait que ces annuités ne représentent pas le remboursement d'avances faites au Trésor par des localités ou des compagnies (2) : mais la plupart des engagements de cette seconde catégorie n'en représentent pas moins, ainsi que ceux de la première, des emprunts détournés. Le total des engagements contractés par le Trésor dans cette seconde catégorie s'élevait à la date du 1er janvier 1876 à 9,772,740,299 francs en capital et en intérêts : sur ce chiffre 4,908,720,000 francs représentaient le capital, et 4,864,017,000 francs représentaient les intérêts. Si l'on considère la somme totale de 9,772 millions que l'État est ainsi obligé à payer en intérêts et en capital, 2,918,182,000 francs proviennent d'engagements antérieurs au 4 septembre 1870, et 6,854,557,716 francs d'engagements postérieurs. D'autre part, sur ce chiffre total de 9,772 millions, 1,693,663,345 francs avaient déjà été payés avant le 1er janvier 1876, ce qui réduisait à 8.079,076,953 francs la somme des annuités à payer à partir de cette date.

Voici quelles sont les origines de cette deuxième catégorie d'engagements. Ne considérons que le capital qui était, comme nous l'avons dit, de 4,908,721,000 francs ; ces engagements ont été pris jusqu'à concurrence des sommes suivantes pour les diverses destinations que nous indiquons :

(1) Pour les changements effectués de 1876 à 1890 dans ces chiffres d'annuités et sur leur décroissance probable, voir plus haut pages 180 à 183.

(2) Voilà du moins quelle devrait être la distinction entre cette seconde catégorie d'engagements et la première : mais le document officiel est plus confus. Ainsi, il fait figurer dans la seconde catégorie le remboursement des 1,425 millions prêtés à l'État par la Banque de France, ainsi que celui des obligations trentenaires.

Cause des engagements.	Capital des engagements du Trésor au 1er janvier 1876.
	Francs.
1° Rachat de canaux	122,873,502
2° Rachat des péages du Sund et des Belts	3,401,018
3° Annuités aux compagnies de chemins de fer consenties avant 1870	365,435,833
4° Subventions payables en annuités aux compagnies de chemins de fer	273,797,006
5° Autres subventions aux compagnies de chemins de fer	137,885,000
6° Obligations du Trésor à créer pour travaux de chemins de fer, de canaux et de rivières	429,442,810
7° Subvention pour faciliter l'achèvement des chemins ordinaires et d'intérêt commun	115,000,000
8° Subvention pour travaux de dessèchement, d'assainissement, de curage et d'irrigation	17,305,966
Total des sommes consacrées aux travaux publics	1,465,141,129
9° Rachat à la compagnie des chemins de fer de l'Est de la partie de son réseau située en Alsace-Lorraine	325,000,000
10° Remboursement aux départements, aux villes et aux communes d'une partie des contributions de guerre	260,000,000
11° Réparation des dommages causés par le génie militaire	26,000,000
12° Subvention pour l'acquittement des loyers dus pendant le siège de Paris	4,504,052
Total des sommes consacrées à la réparation des désastres locaux ou individuels causés par la guerre	615,504,052
13° Capital des obligations trentenaires du Trésor	47,686,000
14° Annuités pour la conversion de l'emprunt Morgan	250,000,000
15° Amortissement des emprunts faits à la Banque	1,425,000,000
16° Remboursement des bons du Trésor émis pour le compte de liquidation	385,877,000
17° Annuité de l'emprunt contracté par le gouvernement sarde pour l'amélioration de l'établissement thermal d'Aix	1,073,000
18° Annuité pour les garanties d'intérêts afférentes aux exercices 1871 et 1872, et non payées en capital	338,000,000 (1)
19° Remboursement au département de l'Oise	800,000
Total des sommes représentant le remboursement de véritables emprunts	2,448,436,000

(1) Cette somme de 338 millions de francs figure dans le tableau officiel comme une somme en capital; il est manifeste, cependant, que c'est la collection de toutes les annuités dues pendant une période de soixante-dix ans environ. Le capital réel n'est que de 80 millions environ.

20° Subvention à la compagnie chargée des transports entre la France et l'Algérie..........	6,996,840
21° Subvention à la compagnie chargée de la correspondance d'Oran à Tanger............	1,134,000
22° Subvention à d'autres compagnies de paquebots................................	371,510,000
Total des subventions postales...........	379,640,840
Total général des sommes en capital (1) de ces engagements..................	4,908,722,019

Telle est la distribution de ces engagements occultes de l'État d'après leurs diverses origines ; si l'on met de côté les subventions aux compagnies de paquebots, dépenses régulières et imputables sur es fonds des budgets courants, si l'on écarte aussi les emprunts ou les indemnités dont la guerre de 1870-71 a été la cause, on ne reste plus en présence que des 1,465 millions d'engagements pris pour les travaux publics; il faut y joindre les 484 millions d'avances remboursables qui ont été faites à l'État par diverses localités ou diverses compagnies pour le même objet; c'est donc un capital de 1,949 millions environ que l'État s'est procuré par des moyens presque clandestins, échappant aux yeux du législateur, pour aider à la construction des chemins de fer, des ports, des canaux, des chemins vicinaux, etc. Sur ces 1,949 millions, cependant, une partie a été procurée à l'État par l'émission d'obligations, et ce n'est guère qu'un milliard et demi qu'il a emprunté en détail, presque à la dérobée (2).

Ces emprunts détournés ont tous ce caractère commun qu'ils ont été contractés pour l'exécution rapide d'entreprises d'utilité générale et locale, en même temps que pour le ménagement des budgets présents. Ces engagements avaient pour objet d'éviter que l'État émît un

(1) En réalité, le chiffre du capital de ces engagements est plus faible que celui que nous indiquons d'après le document officiel. Ce document, en effet, inscrit plusieurs fois comme capital dû ce qui n'est que la collection des intérêts pendant toute la période de la durée de l'engagement de l'État.

(2) Ces engagements de l'État varient sans cesse, par l'extinction des plus anciens et par la création de nouveaux. Nous n'avons pas cru devoir refaire ici le détail du tableau des précédentes éditions. Qu'il nous suffise de reproduire quelques chiffres d'après le *Bulletin de statistique* de novembre 1884 et octobre 1890. Au 1er janvier 1884, le total des annuités à servir était de 16 milliards 152 millions, correspondant à un capital de 6 milliards 588 millions. Ce capital même se divisait ainsi, quant à ses origines : 835,667,430 fr. du chef des engagements contractés avant 1870, et 5 milliards 752 millions du chef des engagements analogues contractés depuis 1870. Enfin au 1er janvier 1890 le *capital* de tous ces engagements du Trésor s'élevait à 7 milliards 186 millions, en augmentation de 598 millions depuis 1884, malgré l'expiration de diverses annuités dans l'intervalle. Cet ensemble de dettes, singulièrement confus, jette une grande obscurité sur nos finances. C'est une des raisons pour lesquelles le pays, qui se croyait en pleine prospérité financière, s'est vu, à partir de 1882, en plein déficit. Néanmoins, si l'on s'en était tenu rigoureusement au plan de 1876, il y eût eu pour le budget français, dans ces annuités, un système d'amortissement aussi efficace que celui dont jouit le budget anglais.

emprunt public tout en lui assurant les ressources immédiates qu'un emprunt public lui aurait fournies. Quel doit être le jugement de la science et de l'expérience sur ces engagements, contractés ainsi d'abord pour quelques années seulement, et qui, sous le poids de la nécessité et devant les embarras du Trésor, se convertissent généralement en dettes à long terme (1)

Il y a une distinction essentielle. Les engagements ou les dettes de ce genre peuvent être utiles quand ils sont contractés en vue de la prompte exécution de travaux publics d'un intérêt en partie national, en partie régional ou local, comme les travaux de canaux ou de ports, et quand les personnes ou les pays intéressés font à l'État l'avance des fonds en ne demandant qu'un intérêt peu élevé et audessous du taux habituel auquel l'État peut emprunter publiquement. Ces conditions peuvent se rencontrer. On comprend que des négociants ou que des communes qui attendent beaucoup d'avantages de la confection d'un grand travail et qui ne veulent pas, cependant, faire le sacrifice total du capital nécessaire pour l'exécuter, consentent à un sacrifice partiel sur le taux de l'intérêt. Dans ces circonstances ces emprunts sont irréprochables; il y a alors une sorte de collaboration de l'État, des corps administratifs locaux et des particuliers, qui profite à tous. Le Trésor se trouve moins lourdement chargé que s'il eût recouru à un emprunt public, les travaux sont plus économiquement et mieux faits. C'est ce qui est arrivé pour la plupart des travaux de ports, les chambres de commerce ou les villes prêtant à l'État au taux de 4 p. 100 avant la guerre de 1870 et à celui de 4 1/2 après la guerre les sommes nécessaires pour ces entreprises. Or, si l'État eût emprunté directement au public, il eût dû payer un intérêt de 1/2 ou de 3/4 pour 100 plus élevé (2).

Mais d'autres fois l'État se fait avancer par des sociétés, des

(1) Au budget de 1911, la *dette remboursable à terme ou par annuités* figure à la section de la *dette publique* (ministère des finances) pour une charge, en intérêts et amortissement, de 310,222,176 fr., dont 156,800,000 fr. pour le service des rentes amortissables; il y faut joindre 144,694,800 fr. d'annuités diverses, principalement aux Compagnies de chemins de fer, y compris les garanties d'intérêts, et « l'insuffisance éventuelle des produits de l'exploitation provisoire du réseau racheté de l'Ouest » inscrites au Ministère des Travaux Publics sous le titre : *Dépenses obligatoires assimilables à des dettes d'Etat*. L'ensemble de la charge des dettes en annuités au budget de 1911 est donc de 455 millions. En Angleterre, outre les annuités terminables (voir plus haut, page 338), l'État doit, en 1910, un capital de 1,250 millions de fr. (49,218,217 liv. st.) emprunté à diverses époques, en vertu de 13 catégories d'*Acts* (lois) divers, dont les plus importants concernent la défense nationale.

(2) Il vaut mieux, cependant, laisser exécuter les travaux publics locaux, par exemple ceux de ports, par les localités ou les corporations, en permettant à celles-ci d'établir certains droits de port et autres, comme on le fait en Angleterre. On évite ainsi de surcharger l'État et de jeter la confusion dans les finances. Voir la brochure : *les Droits locaux de navigation*, par Pastoureau-Labesse, Bordeaux, 1882.

sommes pour lesquelles il paierait un intérêt moindre s'il empruntait directement au public. Le seul avantage qu'obtienne l'État en pareil cas, est de dissimuler un emprunt, ce qui est généralement une mauvaise chose. Il grève inutilement le budget du montant de la différence entre le taux qu'il paie à telle société et le taux auquel il peut emprunter directement. C'est payer trop cher une mauvaise honte. Si les travaux en question sont utiles, mieux vaut faire un appel direct aux capitaux sans se cacher.

Un très grand nombre des engagements ou des emprunts de l'État pour les travaux publics ont eu l'inconvénient que nous venons de signaler. L'État recourait à des intermédiaires, ayant moins de crédit que lui, et se procurant, par conséquent, à un taux d'intérêt beaucoup plus élevé les sommes nécessaires aux travaux. En voici un exemple frappant, choisi entre bien d'autres : L'État avait accordé une subvention au chemin de fer d'Orléans à Châlons; mais, au lieu de la payer immédiatement, ou bien en deux ou trois années, au fur et à mesure des besoins de la compagnie pour la construction de ses lignes, il transforma cette subvention en 85 annuités. En représentation de ces annuités, qui ne lui fournissaient pas l'argent comptant qui lui était nécessaire, la Compagnie d'Orléans à Châlons émit à 435 francs des titres remboursables à 500 francs en 85 années et rapportant 25 francs d'intérêt. La compagnie se grevait donc d'un intérêt de 6 p. 100 environ par année : or au même moment la rente française 5 p. 100 était cotée à 97 1/2, c'est-à-dire à 5 1/4 p. 100 d'intérêt. Il en résulte que l'État aurait rendu les mêmes services à la Compagnie d'Orléans à Châlons s'il avait fait directement un emprunt public dont l'intérêt aurait coûté notablement moins que l'intérêt de l'emprunt contracté par cet intermédiaire. Plus récemment encore une compagnie de chemins de fer a émis dans le public des titres représentant des annuités dues par l'État pour le chemin de Lérouville à Sedan : ces titres ont été placés au taux de 5 6/10 p. 100, et avec la prime de remboursement et les commissions la charge pour la compagnie ressort à plus de 6 p. 100; or à ce moment la rente 5 p. 100, au cours de la Bourse, ne donnait que 4 3/4 p. 100 d'intérêt. Ainsi, en usant d'intermédiaires dont le crédit était faible, l'État ne procurait pas aux compagnies des sommes aussi importantes que celles qu'il eût pu leur fournir s'il avait émis directement les titres représentant ces annuités.

Bien loin d'être isolés, les deux faits que nous venons de citer ont beaucoup d'analogues. Sur les 1,500 millions d'engagements de ce genre pris par l'État avant 1876 pour des travaux publics, on eût épargné sans doute une centaine de millions au moins si l'on se fût

passé de tout intermédiaire entre le public et l'État. On ne doit jamais oublier que, dans un pays prospère et régulièrement administré, l'État est le débiteur qui a le plus grand crédit, et que c'est folie de mettre un intermédiaire quelconque entre lui et les rentiers.

Ces engagements occultes ont encore d'autres inconvénients, c'est qu'ils sont l'objet de votes de détail sur lesquels ne s'arrête pas l'attention du législateur. Celui-ci vote avec distraction des annuités, dont chacune paraît peu importante, mais qui réunies forment des sommes énormes. On est entraîné, si ce n'est au gaspillage, du moins à la prodigalité. C'est ainsi que les Chambres ont été considérablement surprises quand M. Léon Say a publié les deux relevés d'où il ressort que la France s'était engagée à payer des annuités qui pendant longtemps devaient figurer pour 300 ou 350 millions au budget et dont le chiffre total dépassait 9 milliards. Ce fut là une découverte ; personne ne se doutait de l'importance de cette dette subreptice. On devrait chaque année réunir en une seule loi les projets de travaux publics entraînant une subvention ou une garantie d'intérêts de la part de l'État : ce serait le seul moyen d'y voir clair.

Tous les engagements que nous venons de décrire n'ont qu'un seul mérite, c'est qu'ils sont à terme : il y a là un amortissement latent, automatique, de la dette publique, et qui nous dispense de la nécessité d'amortir la dette perpétuelle. Mais l'émission d'obligations amortissables par tirages périodiques aurait le même effet.

On a souvent dit aussi que l'État aurait pu se dispenser d'accorder des garanties d'intérêts aux compagnies de chemins de fer, et qu'il eût mieux fait d'emprunter pour construire lui-même les lignes ou pour remettre les capitaux aux compagnies. A une certaine époque, en effet, le crédit des compagnies de chemins de fer était beaucoup moins élevé que celui de l'État. Aujourd'hui, il n'y a guère d'écart entre le taux de capitalisation de la rente française et celui des obligations des grandes compagnies. En tout cas, il ne faut pas confondre le paiement des garanties d'intérêts avec les engagements sur lesquels nous nous sommes étendu plus haut. Les garanties d'intérêts sont une avance remboursable que fait l'État aux compagnies : celles-ci doivent non seulement lui restituer un jour le capital de ces avances, mais même l'intérêt à 4 p. 100 (1).

On a vu plus haut (page 411) que cette créance de l'État contre

(1) La garantie d'intérêts ne devient effective que lorsque le produit net des lignes garanties, grossi du produit net de l'ancien réseau des grandes compagnies au delà d'une somme déterminée n'est pas suffisant pour rémunérer dans une proportion convenue le capital d'établissement des nouvelles lignes. Toute augmentation de trafic sur les anciennes lignes, les lignes mères, tend à réduire le poids de la garantie à la charge de l'État. En 1898, on a réduit à 3 p. 100 l'intérêt des avances faites à la Cie du Midi.

les compagnies que l'on considérait souvent comme irrécouvrable était vers 1882 en pleine voie de recouvrement. Sur les 640 millions montant alors de la créance de l'État sur les grandes compagnies de chemins de fer de la France continentale, dont 500 millions en chiffres ronds pour les avances réelles, et 140 millions pour l'intérêt de ces avances, 350 millions au moins eussent pu être recouvrés en quelques années, du chef des compagnies de l'Orléans, l'Est et le Midi, les 290 autres millions dus presque intégralement par la compagnie de l'Ouest eussent été d'un recouvrement plus lointain. L'État ne se trouvait toutefois dans une situation défavorable que pour ses avances aux compagnies algériennes, qui n'ont pas d'ancien réseau (1).

En tout cas, l'État a pour gage du remboursement de ces avances le matériel roulant des compagnies à l'expiration des concessions. Ce matériel a aujourd'hui une valeur d'environ 1 milliard : il vaudra sans doute le triple vers le milieu du vingtième siècle (2).

En résumé, l'on doit admettre qu'un Etat ne trouve un avantage sérieux à contracter des engagements de la nature de ceux que nous venons d'étudier que dans des circonstances exceptionnelles, et seulement quand il est notoire que certaines corporations sont disposées, en vue du profit qu'elles retirerent de travaux déterminés, à faire à l'État des avances à un taux d'intérêt moindre que celui du crédit public dans le pays.

Nous arrivons à une autre catégorie des dettes publiques : la dette viagère.

La dette viagère, comme l'indique son nom, est une dette qui est formée d'annuités payables pendant la vie de certaines catégories de personnes : on pourrait donc la regarder comme étant une dette temporaire, si ces catégories de personnes n'étaient pas permanentes, de manière que celles qui meurent sont remplacées par d'autres : c'est ce qu'indique non seulement la permanence, mais même la progression constante de cette branche de la dette publique.

La dette viagère de l'État peut se composer d'articles nombreux et disparates : c'est ce qui se rencontre en France. Elle peut d'abord être le résultat d'emprunts contractés en rentes viagères soit sur une,

(1) Voir plus haut la note de la page 184, qui montre que la situation est devenue beaucoup moins bonne après 1883, et aussi la page 398, texte et note.

(2) Il a été accordé depuis 1870 des garanties d'intérêt qui constituent un abus. Ainsi en 1877 l'État a donné à la Compagnie de *Bône à Guelma* une garantie de 6 p. 100, quand lui-même eût pu emprunter à 4 1/2. Au 31 décembre 1901, les compagnies algériennes et tunisiennes devaient à l'État 542,565,000 fr., dont 392 millions en capital, le reste en intérêts. L'État recouvrera, probablement, les sommes dues par les lignes algériennes appartenant à la Compagnie de Paris-Lyon-Méditerranée, soit 61 millions. Pour les 480 autres millions dus par des compagnies nord-africaines diverses en 1901, qui continuent de croître de 15 à 16 millions par an, le recouvrement en est problématique et sera en tout cas très lointain.

soit sur plusieurs têtes. On a vu que ces sortes d'emprunts étaient fréquents dans le passé : notre budget en porte encore la trace. On trouve dans celui de 1875 une somme de 170,662 francs pour ces rentes viagères d'ancienne origine, antérieures à 1789 ; le crédit pour cet article, se référant à la loi du 23 floréal an XI, est de 790 francs au budget de 1904. Les États ont renoncé à cette manière d'emprunter : aussi cette partie de la dette viagère, quoique venant au premier rang dans notre budget, n'a qu'une très faible importance et finira bientôt par disparaître. Les autres catégories de cette dette sont des annuités pour des pensions et pour des secours, ainsi que pour le service des rentes dues aux déposants à une caisse de retraites pour la vieillesse.

Ainsi composée, la dette viagère en France n'a fait que croître chaque année. En 1866 elle était de 78 millions, en 1867 de 85 et demi, en 1874 elle monte à 120,830,000 francs, à 213,088,791 fr. en 1888 et à 309,902,658 francs en 1911. C'est le développement des pensions civiles et des pensions militaires qui est la cause principale de la progression de cette branche de la dette publique. En France et dans plusieurs autres pays on a l'habitude d'assurer une pension aux fonctionnaires qui quittent leur emploi après y être restés pendant un temps déterminé. Cette certitude d'une retraite est l'un des grands appâts qui engagent les hommes à entrer dans les fonctions publiques, médiocrement rétribuées d'ordinaire. Les pensions civiles ont monté de 26 millions en 1866 à 30 en 1867, à 40 1/2 en 1874, à 62 en 1891, et à plus de 108 en 1911 ; les pensions militaires, qui ne s'élevaient qu'à 39 millions 1/2 en 1866, à 43 en 1867, atteignent, en 1874, 65,700,000 fr., 92 millions 1/2 en 1891 et 125 millions en 1911, plus 46 millions 1/2 de pensions de la marine et des colonies. Ces chapitres de la dette viagère ont ensemble plus que quadruplé depuis 1866 : la guerre, l'esprit démocratique, les créations de places, l'élévation constante des moyens et des petits traitements en sont les principales causes.

Un des articles importants de la dette viagère en France avant 1884 était celui des rentes pour la vieillesse, soit 7 millions de francs en 1874, 9,600,000 fr., au budget de 1878 et 27 millions en 1883. L'État a cru qu'il y avait un intérêt social à encourager les économies pour la vieillesse ; et pour cet objet une loi de 1850, modifiée par des lois de 1861 et de 1864, a créé une caisse des retraites : cette institution fonctionne exactement comme les compagnies d'assurance sur la vie : les déposants y versent leurs fonds à diverses conditions, tantôt à fonds perdu, tantôt à capital réservé pour leurs héritiers ; le maximum des dépôts à faire pendant une année par chaque tête est de 1,000 fr., et le maximum de la rente à servir est de 1,200 francs. L'État s'est chargé de cette fonction d'assureur sur la vie, afin de

donner pleine confiance aux petits capitaux qui pourraient avoir de l'éloignement pour les compagnies privées. Cette dépense qui figurait dans la dette viagère de l'État avait une contre-partie en recette : les dépôts faits à la caisse des retraites. Ces dépôts étaient employés à acheter des titres de rentes perpétuelles sur l'État et à les annuler, suivant le procédé qui a été usité en Angleterre et dont nous avons parlé plus haut (voir p. 329 à 332). La caisse des retraites était donc une sorte de caisse d'amortissement. Au budget de 1883 le chapitre des rentes consolidées est inférieur de 1,900,000 fr. à ce qu'il était l'année précédente, par suite, presque exclusivement, de l'annulation de rentes perpétuelles en compensation de la création de rentes viagères pour la vieillesse. Malheureusement, en 1886, dans le désarroi de nos finances, on a liquidé et transformé cette institution, en lui enlevant son caractère primitif, et elle a disparu du tableau de notre dette viagère. (Voir plus haut, page 334.)

Dans une certaine mesure, les pensions civiles sont une dépense d'ordre, ayant une contre-partie dans les retenues que subissent les traitements des fonctionnaires en activité. Cette recette est loin de compenser la dépense. En face des 108 millions des pensions civiles, des 125 millions des pensions militaires de la guerre, des 46 millions 1/2 des pensions militaires de la marine et des colonies en 1911, ainsi que de 2 millions de supplément de pensions aux anciens militaires et marins ou à leurs veuves et d'un autre article de 427,000 francs, ensemble environ 282 millions, on ne trouve qu'une recette de 45,849,000 francs provenant des retenues sur les traitements, ce qui laisse une charge nette de 236 millions en chiffres ronds. On a souvent cherché à arrêter cette marée montante des pensions. Une loi de 1817 décida que jusqu'à la réduction des pensions militaires au chiffre de 20 millions, il n'en serait accordé de nouvelles que pour la moitié des extinctions annuelles. Cette loi ne fut guère appliquée. Parmi les 45,849,000 fr. de retenues, 36,797,930 portent sur les traitements civils, 6,797,700 sur ceux des officiers de l'armée de terre, 1,236,000 sur le personnel de la marine, 1,017,960 sur le personnel militaire des colonies.

Des motifs politiques, propres aux pays ayant de fréquentes révolutions, ont accru depuis 1881 d'une dizaine de millions les autres annuités de notre dette viagère, ramenées ensuite à 2,456,000 francs en 1911; les indemnités aux victimes du coup d'État de 1851 (2,019,000 fr. en 1911) et aux blessés de 1848, ainsi que les pensions de réformes de la magistrature, forment les principaux articles de cette catégorie. A la dette viagère on peut rattacher le supplément à la dotation de la Légion d'honneur et la subvention à la caisse des invalides de la marine.

Pour la clarté et le bon ordre des finances des États, il serait dési-

rable qu'ils établissent un équilibre entre les recettes spéciales destinées à faire face aux pensions et les dépenses de ce service. Il y aurait un avantage à porter alors cette catégorie de dépenses et de recettes à un compte spécial. La section de la dette viagère, telle qu'elle existe dans le budget français, égare le public à deux points de vue : d'abord parce qu'une grande partie de cette dette est permanente et éternelle, les pensions étant payées à des catégories de personnes qui se renouvellent sans cesse ; ensuite parce qu'une fraction des engagements a une contre-partie dans des recettes spéciales, qui ne proviennent pas des impôts, et qu'en jetant les yeux sur le budget, rien dans le tableau de la dette publique n'indique l'existence et le montant de ces recettes spéciales. Quant au mécanisme de la caisse des retraites pour la vieillesse qui crée des rentes viagères et annule comme contre-partie des rentes perpétuelles, le lecteur sait que nous en étions grand partisan, et que nous regrettons qu'on y ait prématurément renoncé.

Il nous reste à examiner la dernière partie de la dette publique, ce que l'on appelle la *dette flottante*. Cette dette ne forme pas dans le budget français une section à part : les intérêts qui sont destinés à y faire face se trouvent compris dans la deuxième grande section de la dette publique.

L'origine de cette dette est très ancienne. On peut dire que depuis qu'il existe une administration de l'État, il y a eu une dette flottante. Cette dette comprend des engagements très divers et de natures essentiellement différentes.

La dette flottante a deux raisons d'être : d'un côté, ce sont les découverts des exercices ou des budgets antérieurs : on appelle *découvert* le déficit final d'un exercice financier, c'est à-dire l'excédent des dépenses sur les recettes : il faut naturellement pourvoir avec quelque chose aux dépenses qui sont en excédent : on y fait face avec les ressources de la dette flottante. Les découverts successifs s'accumulent ainsi et grossissent la dette flottante, jusqu'à ce qu'un moment arrive où elle est trop considérable : alors on en consolide une partie, c'est-à-dire qu'on émet un emprunt public, et qu'on annule en échange de rentes perpétuelles ou d'obligations à long terme les engagements à courte échéance ou à vue qui composent la dette flottante. L'augmentation démesurée de la dette flottante conduit ainsi fatalement à une consolidation, à une création de rentes perpétuelles ou d'obligations à long terme.

Un ministre des finances, M. Léon Say, dans un discours prononcé à l'Assemblée nationale le 24 décembre 1873, a parfaitement décrit le rôle de la dette flottante en pareil cas. Nous ne saurions mieux faire

que de reproduire son ingénieuse description : « Le Trésor, dit-il, « c'est le banquier de l'État, c'est un intendant qui sert son maître « et qui doit le servir avec fidélité ; il encaisse pour le compte du « budget les ressources que vous avez créées ; il dépense pour son « compte les sommes que vous avez votées aux divers chapitres du « budget ; et, lorsque les dépenses vont un peu plus vite que les re- « cettes, cet intendant fidèle, ce banquier comme il n'y en a pas beau- « coup, avance les sommes nécessaires pour pourvoir aux nécessités « de la dépense. Lorsque le budget vient à mourir, lorsqu'il entre en « liquidation, il lui arrive quelquefois, malheureusement même bien « souvent, de n'avoir pas pu faire encaisser par son banquier, qui est « le Trésor, une quantité de ressources suffisantes pour acquitter les « dépenses qu'il lui avait demandé d'effectuer. C'est alors que, dans « les écritures de ce banquier, le budget mourant est constitué débi- « teur pour rester éternellement débiteur. C'est un débiteur qui « n'existe pas en fait, ce qui oblige le banquier, le Trésor, à passer « ce solde débiteur dans les comptes de profits et pertes, du côté de « la perte. Le compte des profits et pertes du Trésor, vous savez ce « que c'est, ce n'est pas autre chose que le compte des découverts. « Mais, réciproquement, on peut se trouver en face de créances éga- « lement fictives : ce sont des créances d'ordre qui n'appartiennent « en réalité à personne : c'est le cas, lorsque le budget, au lieu d'être « liquidé en découvert, est liquidé en excédent. Il y a dans cette cir- « constance un compte créditeur à liquider, et qui ne peut être liquidé « que par une écriture, au compte de profits et pertes, du côté des « profits. Les découverts généraux se trouvent alors atténués. » Tout cela est fort bien dit et très exact, quoiqu'avec une apparence de subtilité. L'une des causes de la dette flottante, non seulement en France, mais en tout pays, ce sont les insuffisances des recettes pour faire face à toutes les dépenses, et les déficits qui en résultent dans les budgets ; quand on ne pourvoit pas à ces déficits au moyen d'un emprunt public en rentes consolidées ou en obligations à long terme, on y pourvoit avec les diverses ressources que présente la dette flottante et que nous analyserons tout à l'heure. La dette flottante peut donc être, à ce point de vue, définie comme il suit : c'est l'ensemble des déficits accumulés des différents exercices budgétaires, ou plutôt de la portion de ces déficits qui n'a pas été couverte par des emprunts publics ou par les excédents de recettes d'autres exercices.

Dans la plupart des cas la dette flottante a encore un autre élément et une autre origine : l'une de ses fonctions, en effet, c'est de faire face aux exigences de l'année présente en attendant la rentrée des impôts. Dans les pays bien organisés les impôts doivent se percevoir

avec facilité, mais ils ne rentrent pas toujours par quotes-parts égales dans les différents mois de l'année ; puis quelquefois l'encaissement des taxes ne correspond pas exactement dans un moment donné avec le paiement des dépenses. Il faut à l'État un fonds de roulement, et ce fonds de roulement ce sont les ressources de la dette flottante qui le lui fournissent. Il faut dire, cependant, que cette seconde fonction de la dette flottante va en s'amoindrissant dans les pays dont l'administration est habile et dont les finances sont solides. Voici comment s'exprime à ce sujet M. Léon Say dans le discours que nous avons précédemment cité : « La dette flottante doit faire face aussi à d'autres « besoins (que de pourvoir aux déficits budgétaires). Elle doit faire « face au fonds de roulement du Trésor, si le Trésor a besoin de « fonds de roulement, ce qui est une question peut-être plus dou- « teuse aujourd'hui qu'elle ne l'était autrefois, par cette raison qu'a- « vec l'augmentation considérable des dépenses, il y a plus de len- « teurs dans les paiements. Les recettes se font au jour le jour, « puisque ce sont en grande majorité des recettes produites par des « impôts de consommation, tandis que les dépenses sont réglées avec « certains retards provenant de formalités nécessaires. Je crois donc « que le Trésor aura dans l'avenir moins besoin qu'autrefois de ce fonds « de roulement. Nous ne pourrons le savoir exactement que lorsque « les nouveaux budgets auront fonctionné un certain temps (1). »

Telles sont d'une manière générale les deux fonctions principales de la dette flottante : en France elle en a encore une troisième dont nous parlerons plus bas. Que doit-on penser de l'existence et du développement de cette dette? Il est évident qu'une dette flottante considérable est l'indice d'une administration financière qui est ou qui a été embarrassée : ce sont les pays où les déficits sont constants et encore ceux où les impôts rentrent difficilement qui ont les dettes flottantes les plus grosses. Il en était ainsi en France sous l'ancienne monarchie ; il en est ainsi à l'heure actuelle en Turquie, en Espagne, en Portugal, etc. Dans ces contrées la dette flottante devient une lèpre : c'est pour les États ce que sont les dettes criardes, les lettres de change, les billets à ordre dans les ménages particuliers. Les pays besoigneux, qui ne trouvent pas facilement à placer des emprunts publics, y recourent avec persistance : ils concluent avec des banquiers des emprunts occultes à court terme, pour lesquels ils paient de gros intérêts, et ils donnent souvent en garantie soit des propriétés foncières, soit des monopoles, soit des titres de

(1) L'expérience a justifié ces appréciations. Dans la période prospère de 1876 à 1882, les rentrées du Trésor devançaient les payements, et les encaisses étaient considérables, comme le prouvait le compte courant de l'État à la Banque de France.

rentes à écouler en cas de non-paiement, etc. L'histoire des finances d'Espagne, de Turquie ou d'Égypte, est pleine de ces contrats où l'usure se pratique sur la plus vaste échelle : on a vu ces pays contracter ainsi pour quelques mois des engagements au taux d'un intérêt annuel de 15, 18, 20 et 25 p. 100. Non seulement par l'élévation de l'intérêt, mais encore par le rapprochement des échéances et l'exigibilité presque toujours prochaine des engagements qui la composent, une dette flottante très considérable est un énorme danger. Elle a encore un autre défaut, elle rend les finances obscures et empêche les administrateurs ou les législateurs de les bien approfondir. La commission de banquiers nommée en 1874 pour étudier les finances turques n'a pas réussi à se rendre un compte exact de l'étendue des engagements composant la dette flottante. Les divers envoyés européens pour examiner les finances d'Égypte, MM. Cave, Scialoïa, Vilette, Rivers-Wilson, Goschen et Joubert ne sont pas non plus arrivés à sonder exactement la dette flottante égyptienne.

Le progrès du crédit public a pour effet de diminuer dans les pays bien organisés l'importance de la dette flottante. Si l'on considère, par exemple, l'Angleterre, on voit que la dette flottante y était jusqu'à 1877 insignifiante : d'abord la plupart des budgets se soldant en excédent et non en déficit, l'une des causes de cette dette n'existe pas ; ensuite les impôts rentrant avec régularité et leur produit annuel étant presque toujours légèrement supérieur aux dépenses, il n'y a guère besoin d'anticiper le rendement des taxes pour faire face aux paiements.

Le grand document anglais « *On public Income and Expenditure* » publié en 1869, et auquel nous avons fait bien des emprunts dans cet ouvrage, contient une série de tableaux déterminant le montant de la dette flottante (*unfunded debt*) de l'Angleterre à la fin de chacune des années de période 1691-1869 (1). Le mouvement de cette partie de la dette britannique est très curieux à étudier : pendant les premières années de cette période, de 1691 à 1710, le capital de la dette flottante est toujours notablement supérieur au capital de la dette consolidée : dans l'année la plus favorable, qui est l'année 1709, le capital de la dette flottante est de 11,694,000 livres sterling, et celui de la dette consolidée n'est que de 7, 239, 000 livres, mais le plus souvent la dette flottante est deux ou trois fois plus important que la dette consolidée. A partir de 1711 cette situation se modifie, la dette flottante ne devient plus que la moindre partie de la dette totale ; néanmoins elle reste encore très considérable. De 1754 jusque vers 1775 la dette flottante est assez minime, descendant en 1775 à

(1) Voir t. II, p. 208 à 311.

un capital de 736,410 livres sterling et ne dépassant jamais 5,030,000 livres, quoiqu'il y ait eu pendant cette période une grande guerre, celle de Sept ans. Il est naturel que les guerres et les troubles grossissent la dette flottante, l'écart entre les dépenses et les recettes devenant alors très considérable. C'est aussi pour cette raison que la dette flottante britannique monta à des sommes énormes pendant toute la période de 1807 à 1819 ; elle fut à cette époque rarement inférieure à 1 milliard de francs, et elle s'éleva même à 1,512 millions de francs (60,279,000 livres st.) en 1814, et à 1,565 millions de francs en 1817 (62,638,000 livres sterling) en comprenant dans ce chiffre la dette flottante de l'Irlande. De 1819 à 1840 cette partie de la dette publique britannique resta toujours considérable ; quoique diminuant graduellement, elle ne tomba jamais alors au-dessous de 500 millions de francs. De 1840 à 1862 elle oscilla entre 400 et 500 millions de francs, sauf pendant les années de la guerre de Crimée où elle s'éleva jusqu'à 700 millions. De 1862 à 1869 elle fut réduite presque constamment, et dans les quatre dernières années de cette période elle ne fut guère supérieure en moyenne à 200 millions de fr., ne représentant que $1^1/_4$ ou $1^1/_2$ p. 100 du capital de la dette consolidée.

De 1869 à 1874 inclusivement la diminution de la dette flottante anglaise continua ; en 1874 cette dette n'était plus que de 4,479,000 livres sterling (112 millions de francs), chiffre absolument insignifiant, ne représentant guère plus de 1/2 p. 100 du capital de la dette fondée. Depuis 1875 et particulièrement depuis 1877 la dette flottante britannique a notablement grossi ; en 1877 elle s'élevait à 13,943,000 livres sterling, soit 350 millions de francs. Les causes de cet accroissement étaient l'achat moyennant cent millions de francs des actions de Suez appartenant au vice-roi d'Égypte, et les mesures de précaution prises en vue de la guerre d'Orient. Depuis 1877, par suite de toutes les guerres lointaines soutenues par l'Angleterre, la dette flottante a d'abord augmenté. Une autre cause encore de cet accroissement, ce sont les avances que le Trésor britannique a faites aux localités pour travaux publics. Il faut d'ailleurs remarquer que cette dette flottante britannique (*unfunded debt*) n'est pas complètement analogue à la dette flottante française ; elle comprend plusieurs catégories d'engagements qui sont remboursables à de beaucoup plus longues échéances que ceux de notre dette flottante. Ainsi la dette flottante britannique renferme cinq catégories de titres : 1° les obligations de l'Échiquier (*Exchequer bonds*) qui sont émises d'ordinaire pour une période de trois ans, parfois pour une plus longue, par exemple jusqu'en 1912, ce qui a été le cas pour ceux des titres émis

afin de payer l'achat des actions de Suez sous le ministère Disraëli ; 2° les bons de l'Échiquier (*Exchequer bills*) qui sont émis pour une période de cinq ans, mais dont le porteur a le droit de demander tous les ans le remboursement à date fixe et qui six mois avant cette date sont reçus en paiement des impôts ; 3° les Bons du Trésor (*Treasury bills*) qui sont de diverses natures, les uns à court terme (3 et 6 mois), d'autres pour une période assez longue ; l'objet de ces derniers est de pourvoir aux avances faites aux localités pour travaux publics ; 4° les avances pour déficit (*deficiency advances*) faites pour un mois ou deux afin de pourvoir aux gros payements de la dette au début de chaque trimestre ; 5° les avances sur voies et moyens (*ways and means advances*) auxquelles on ne recourt que dans des cas exceptionnels. Les *terminable annuities* (voir plus haut page 335) ne font pas partie de la dette flottante britannique.

De ces cinq catégories d'avances, la première et en grande partie la seconde ne sont pas vraiment des engagements flottants et correspondent à la catégorie de notre dette intitulée : *capitaux remboursables à différents titres*. La dette flottante (*unfunded*) britannique, proprement dite, montait à 690 millions de fr. en 1880 et à 406 millions de fr. en 1889 ; elle s'est graduellement réduite au chiffre très bas de 205 millions de fr. (8,133,000 liv. st.) en 1898 ; puis, gonflée par la guerre sud-africaine, elle dépassait 1,878 millions de fr. (75,133,000 liv. st.) au 31 mars 1903 et atteignait encore 1,562 millions de francs (62,500,000 liv. st.) en 1910.

En France la dette flottante est très importante, en partie parce que le Trésor a multiplié les subventions extraordinaires à certains services sous le nom de *caisse des chemins vicinaux*, *caisse des écoles*, *caisse des lycées*, etc., etc., et parce que le gouvernement s'est fait entrepreneur de travaux publics dans des proportions inconnues jusque-là, et surtout parce que la plupart de nos budgets se soldent par des déficits que l'on ne comble pas immédiatement par des émissions de rentes consolidées ou d'obligations à long terme. D'autre part, les ressources de la dette flottante en France sont nombreuses.

La dette flottante française proprement dite se compose d'une foule d'éléments, qui peuvent se diviser en deux catégories principales : la première comprend des sommes qui sont immédiatement exigibles et qui peuvent être retirées à chaque instant par les personnes ou les institutions qui en ont fait l'avance ; dans cette catégorie se rencontrent le compte courant des caisses d'épargne, les versements des correspondants divers, etc. La seconde catégorie se compose des engagements à échéance déterminée et notamment des bons du Trésor. On peut encore diviser la dette flottante en trois catégories : les effets à payer, les créances dites passives, et les avances

des comptables. C'est cette dernière division qui est adoptée dans nos comptes généraux de l'administration des finances.

Les effets à payer se composent particulièrement de bons du Trésor ; ce sont des billets payables à des échéances déterminées à 3 mois, à 6 mois, à 1 an ; ils portent un intérêt que le Trésor fixe lui-même, tantôt 1 p. 100, tantôt 2,3,4, ou 5 p. 100, suivant l'échéance plus ou moins lointaine du billet, le degré de sécurité du crédit de l'État, et la plus ou moins grande abondance des capitaux. Vers les années 1892-95, l'intérêt des bons du Trésor tomba à un taux infime, 1/2 p. 100 pour les bons de 3 à 5 mois, 3/4 p. 100 pour ceux de 6 à 11 mois, 1 p. 100 pour ceux d'un an. Au printemps (27 avril) de 1911, l'intérêt est uniformément de 1 p. 100 pour les bons de 1 mois à 1 an. La loi de finances qui détermine les voies et moyens de chaque exercice autorise le ministre à créer pour le service de la trésorerie ces bons à échéance fixe, et détermine la somme qu'ils ne devront pas dépasser. C'est un placement commode pour les personnes qui n'ont besoin de leurs capitaux que dans un délai déterminé, trois mois, six mois, un an : de là vient qu'on peut les placer, en général, à un taux d'intérêt très modique. Un ministre des finances, M. Léon Say, exposait ainsi devant l'Assemblée nationale (séance du 24 décembre 1873) la facilité avec laquelle on peut étendre l'émission des bons du Trésor :

« Vous savez qu'on a fixé la limite de l'émission des bons du Trésor à 400 millions, et je n'apprendrai rien à personne en disant que, si nous jugions utile de dépasser cette limite d'émission, l'État ne serait pas embarrassé pour trouver des capitaux. Rien n'est élastique comme l'émission des bons du Trésor ; et nous en avons fait l'expérience récemment. Cela était évident pour les époques antérieures ; mais aujourd'hui on pouvait avoir quelques doutes. Le montant de l'émission des bons du Trésor est tombé, dans les premiers mois de 1873, à 127 millions. A ce moment, il était nécessaire de faire de l'argent pour parer à toutes les éventualités, pour pourvoir au ralentissement qui pouvait se produire dans les versements de l'emprunt, et surtout afin de faire exactement, et d'avance au besoin, les payements à l'Allemagne.

« Une élévation du taux d'intérêt a été opérée et, immédiatement après, le chiffre de l'émission des bons du Trésor s'est relevé. J'avais pu croire que que les placements à faire en rentes, que les facilités accordées aux capitalistes pour encourager des libérations anticipées de l'emprunt, empêcheraient les fonds de se porter sur les bons du Trésor, ou que l'emploi des fonds en bons du Trésor ralentirait la quotité des versements. Pas du tout.

« J'ai là le relevé des chiffres de l'émission, et on peut y constater l'effet qui s'est produit pour ainsi dire du jour au lendemain par le relèvement du taux de l'intérêt. L'émission des bons du Trésor était tombée à 127 millions le 6 mars 1873 ; elle s'est relevée tout de suite à 173 millions, chiffre

du 31 mars. Le public se faisait payer les bons échus, mais il apportait plus de fonds qu'il n'en réclamait. L'émission était de 215 millions au 19 avril 1873, de 252 millions au 21 mai. Elle était enfin de 300 millions le 10 novembre dernier. Vous voyez avec quelle rapidité la dette flottante a pu se procurer de l'argent au moyen de bons du Trésor. »

Il y a une vingtaine d'années on recourait très peu aux bons du Trésor, qui sont cependant la ressource la plus économique de la dette flottante. Au 1er janvier 1882 ces bons étaient tombés à 62 millions, et à 37 millions le 31 janvier de la même année. Les autres ressources de la dette flottante, quoique plus coûteuses pour le Trésor, ayant, en partie du moins, un caractère obligatoire, on émettait très peu de bons. Au 1er juin 1903, le chiffre s'en était relevé à 341 millions.

La seconde catégorie de la dette flottante, d'après la division adoptée dans les publications officielles françaises, intitulée *Créances passives*, se compose des fonds des communes, des fonds des caisses d'épargne, du compte courant de la Caisse des dépôts et consignations et d'autres dettes analogues. Toutes ces institutions sont tenues de déposer au Trésor leurs fonds libres. Nous empruntons encore au discours précité de M. Léon Say quelques explications sur les rapports des caisses d'épargne et de la Caisse des dépôts et consignations avec le Trésor

« Il y a un autre compte très important, dit M. Say, et qui a toujours fourni des ressources à la dette flottante, c'est le compte des déposants des caisses d'épargne. C'est une très grosse question que celle des caisses d'épargne ; ce n'est pas le moment de la traiter en détail, mais je crois qu'il est intéressant de vous rappeler en passant le mécanisme de ces opérations. Vous savez que les déposants versent leur argent dans des institutions privées qui ont une certaine attache avec l'État : les fonds déposés dans les caisses d'épargne portent intérêt au profit des déposants ; les caisses d'épargne sont bien obligées, en conséquence, de faire valoir les dépôts. Aussi elles les remettent à la Caisse des dépôts et consignations, qui leur en sert un intérêt. C'est sur cet intérêt que les caisses d'épargne prélèvent leurs frais et servent à leur tour, avec le surplus, un intérêt à leurs déposants. La Caisse des dépôts et consignations, de son côté, pour payer des intérêts, est bien obligée d'en faire produire aux fonds qu'elle a entre les mains. Elle a deux moyens à sa disposition : elle verse de l'argent en compte courant au Trésor et, pour le reste, elle achète de la rente. Avant la guerre, le fonds des caisses d'épargne était d'environ 725 millions, dont 200 millions environ déposés au Trésor par la Caisse des dépôts et consignations, et 532 millions employés en rentes.

« Il ne faut pas confondre les rentes que la Caisse des dépôts et consignations achète à ses risques et périls et pour son compte personnel avec les rentes qu'elle achète pour le compte des déposants. Le déposant peut, en

effet, convertir le montant de son livret en rentes ; lorsque le maximum est atteint, le surplus doit être retiré ou converti en rentes. Je ne parle pas de ces rentes-là, je parle des rentes qui sont achetées par la Caisse des dépôts et consignations pour employer des fonds qu'elle peut être obligée plus tard de rendre en espèces.

« Quand la Caisse des dépôts et consignations a des restitutions à faire elle reprend d'abord les fonds déposés par elle en compte courant au Trésor, et elle ne réalise ses rentes que si elle ne peut pas faire autrement.

« Or, aujourd'hui, elle a tout pris sur son compte courant ; il n'y a plus dans la caisse du Trésor aucuns fonds de quelque importance appartenant à la Caisse des dépôts et consignations, et provenant des caisses d'épargnes

« Ce compte, il se rétablira, il ne faut pas en douter. En 1848, la même considération, le même besoin de retirer les fonds, auquel on a donné satisfaction par la consolidation, a réduit le compte des dépôts provenant des caisses d'épargne au Trésor, de 186 à 10 millions de francs. Mais, en 1851, le compte s'était déjà relevé à 126 millions, en 1868 il était de 178 ; en 1869 et 1870 de plus de 200 millions. Vous voyez, Messieurs, qu'aux époques de crise, les fonds déposés par les caisses d'épargne ont été absorbés, mais qu'immédiatement après ils se sont reconstitués. Je crois que nous assisterons à une reconstitution analogue, plus ou moins lente à se produire, mais certaine, dans un délai peu éloigné. »

Le ministre ne se trompait pas, car au 1er janvier 1882 le compte courant des caisses d'épargne au Trésor s'élevait à 445 millions, et l'on prévoyait qu'il augmenterait de 250 millions par les dépôts nouveaux en 1882 et 1883, et de 300 autres millions par le remboursement prochain de 300 millions d'obligations à court terme que détenait pour le compte des caisses d'épargne la caisse des dépôts et consignations : c'était en tout à 1 milliard environ que devait s'élever à la fin de 1883 le compte courant des caisses d'épargne au Trésor. Au mois de mars 1883 on consolida en rente 3 p. 100 amortissable 1,100 millions de francs des dépôts de ces caisses. La caisse des dépôts et consignations a en outre un compte courant particulier avec le Trésor.

La troisième catégorie de la dette flottante, d'après la division adoptée dans les documents administratifs, se compose des avances des comptables qui sont sollicités par une bonification à recueillir des fonds qu'ils transmettent au Trésor.

Les ressources de la dette flottante sont donc très nombreuses en France ; aussi cette dette proprement dite oscille-t-elle, en général, autour de 1,500 millions. C'est que dans notre pays, outre les deux fonctions primitives, qui consistent à fournir au Trésor un fonds de roulement et à combler, au moins provisoirement, les déficits des années antérieures jusqu'à ce que ces déficits soient compensés par les excédents des années suivantes ou soient définitivement réglés par un

emprunt public, outre ces deux fonctions principales, la dette flottante en a une troisième en France, qui est caractéristique de l'organisation financière de notre pays. Nous empruntons encore à M. Léon Say quelques lignes sur ce sujet :

« La dette flottante a encore, il est vrai, à pourvoir à d'autres besoins. Ce banquier, dont je parlais tout à l'heure, le Trésor, a des comptes avec d'autres personnes qu'avec les budgets. Ces autres comptes, on les appelle les comptes spéciaux. Dans ces comptes spéciaux — je ne parle pas de l'avance de 29 millions pour le payement de l'emprunt grec, — dans ces comptes, il y en a un entre autres d'un intérêt considérable et dont le montant s'accroîtra : c'est l'avance faite aux départements et aux communes, sous le nom d'avance faite à la caisse des chemins vicinaux. Cette caisse n'a pas de dotation ; elle ne peut prendre l'argent dont elle a besoin que dans les coffres du Trésor. Et cet argent, elle le prend au débit d'un compte spécial, qui atteint 49 millions de francs. La dette flottante doit y faire face. Il est nécessaire, pour avoir un fonds de roulement qui suffise aux besoins des comptes spéciaux, d'avoir un disponible de près de 50 millions de francs. »

Les comptes spéciaux se sont quelque temps accrus par la création des caisses des chemins vicinaux, des caisses des lycées, collèges, écoles, dont chacune maniait des douzaines et même des centaines de millions.

Après avoir décrit les origines et les fonctions de la dette flottante en France, voyons ce qu'elle a été et ce qu'elle est, les avantages ou les périls qu'elle présente. Au début du règne de Louis-Philippe, la dette flottante était d'environ 250 millions de francs ; elle grossit considérablement sous la monarchie de Juillet, par les déficits presque constants des dernières années de ce régime : elle franchit alors le chiffre de 500 millions, celui même de 600 : au 1er janvier 1848 elle était supérieure à 630 millions, parmi lesquels figuraient près de 285 millions de bons du Trésor à court terme et un compte courant considérable des caisses d'épargne. Cette dette avait pris des proportions démesurées relativement aux ressources des budgets du temps et à la puissance limitée du crédit public à cette époque. Aussi ces nombreux engagements à vue, joints à la panique que provoqua la révolution de Février, causèrent au gouvernement provisoire d'inextricables embarras. Par un décret du 7 mars, on chercha à prévenir les nombreux retraits des caisses d'épargne en élevant à 5 p. 100 l'intérêt qu'elles servaient ; cette mesure fut inefficace ; deux jours après, le 9 mars, on consolida les fonds de ces dépôts, c'est-à-dire qu'on donna des bons du Trésor, de la rente et non de l'argent, à quiconque voulait retirer plus de 100 francs. Le 16 mars un autre

décret retarda l'échéance des bons du Trésor : « considérant que les « bons royaux, dont une partie avait déjà été acquittée par le « Trésor de la République, figuraient encore pour une somme de « 274,533,900 francs, non compris 16,255,300 francs de bons affectés « à l'amortissement, et que ces bons étaient en majeure partie la « propriété des capitalistes, dont les intérêts n'étaient pas directe- « ment liés avec ceux de l'industrie et du commerce, » on maintenait à ces bons un intérêt à 5 p. 100, mais on déclarait qu'ils ne seraient remboursés en argent que dans les six mois du jour de leur échéance, et on les admettait, compensation illusoire, dans les versements de l'emprunt national en cours d'émission. Ces fâcheuses mesures firent dans le public la plus désastreuse impression : on eut beau indemniser plus tard les porteurs de bons du Trésor et les déposants aux caisses d'épargne, que l'on avait remboursés en rentes à des cours au-dessus de ceux qui étaient cotés à la Bourse, ces décrets laissèrent des griefs et des rancunes non seulement dans les esprits des intéressés, mais chez tout le monde en général. Ce qu'il fallait accuser cependant, c'était moins l'arbitraire du gouvernement de 1848, que l'imprévoyante conduite du régime antérieur. Si, au lieu de laisser une dette flottante de 630 millions de francs, le gouvernement de Juillet en avait consolidé la moitié ou les deux tiers par un emprunt en rentes, il eût épargné à la France les terribles perplexités financières où elle fut plongée par la coïncidence d'une dette flottante énorme pour le temps et d'une panique sans précédent.

Sous le second Empire la dette flottante grossit dans des proportions notables, malgré les fréquents emprunts en rentes qui eussent dû en diminuer le poids. Au 1er janvier 1864 elle avait atteint le chiffre élevé de 1 milliard 37 millions. Depuis lors elle diminua : au 1er janvier 1868 elle était de 912 millions, au 1er janvier 1870 elle ne s'élevait qu'à 794,156,708 francs : dans cette somme ne figuraient que 32 millions de bons du Trésor livrés au public, outre 60 millions de bons remis à la Banque de France, 248 millions de fonds des communes et établissements publics, 195 millions avancés par la Caisse des dépôts et consignations pour son compte de fonds des caisses d'épargne, et 47 millions pour le compte particulier de la Caisse des dépôts elle-même. Quoique absolument plus importante qu'au 1er janvier 1848, la dette flottante du 1er janvier 1870 était relativement beaucoup moins lourde et présentait moins de dangers : les recettes du Trésor s'étaient en effet considérablement développées dans l'intervalle de ces vingt-deux années, le crédit public était infiniment plus ferme et plus étendu ; la confiance dans les ressources et dans la loyauté même de l'État était plus grande en 1870 qu'en 1848. En

outre la partie de la dette flottante se composant d'engagements de nature périlleuse était, même absolument, plus faible au 1er janvier 1870 qu'au 1er janvier 1848.

Voici, en effet, quelle était la composition de la dette flottante française à chacune de ces dates :

DETTE FLOTTANTE DE LA FRANCE.	1er JANVIER 1848.	1er JANVIER 1870.
	Millions.	Millions.
1° Bons du Trésor dans les mains du public....	284.0	32.0
2° Caisse des dépôts et consignations (son compte de fonds des caisses d'épargne)...........	72.2	195.4
3° Divers correspondants.....................	21.0	58.1
4° Trésoriers payeurs généraux (avances).......	50.3	93.2
5° Traites du caissier payeur central du Trésor.	37.9	14.2
6° Effets divers..............................	5.4	9.2
7° Communes et établissements publics........	133.0	248.2
8° Corps de troupe de la guerre et de la marine.	6.0	5.7
9° Caisse des dépôts et consignations (son compte courant particulier)........................	30.6	47.6
10° Bons du Trésor remis à la Banque de France.	»	60.0
11° Crédit foncier de France....................	»	17.4
12° Caisse de la dotation de l'armée.............	»	12.7
Total..............	630.7 (1)	794.1 (2)

Il suffit de jeter un coup d'œil sur ce tableau pour voir combien les éléments de la dette flottante étaient plus inquiétants au 1er janvier 1848 qu'au 1er janvier 1870, sans même tenir compte de la supériorité de la France en richesse et en crédit à la seconde de ces dates. Les quatre chapitres qui peuvent donner au Trésor quelque anxiété sont les quatre premiers, parce qu'ils représentent des créances soit à vue, soit à très court délai, appartenant au public (les trésoriers généraux en effet ne sont pour leurs avances qu'un intermédiaire entre le public et le Tr ésor) : ces quatre premiers chapitres réunis représentaient une créance de 427 millions et demi au 1er janvier 1848 et de 378 millions et demi seulement au 1er janvier 1870. Quant aux fonds remis par les communes ou par les établissements publics, oubien encore par certaines grandes sociétés ou certaines institutions puissantes, ils s'étaient accrus en 1870 relativement à 1848 ; mais ils ne représentaient pas des capitaux aussi susceptibles de panique et de rappel violent. La situation du Trésor en 1870 était donc infiniment préfé-

(1 et 2) Ces chiffres partiels et ces chiffres totaux sont tirés du *Compte général de l'Administration des finances* pour 1870 (pages 582, 583). On remarquera que les totaux ne coïncident pas exactement avec les chiffres partiels. Ainsi l'addition des divers éléments de la dette flottante au 1er janvier 1848 donne 640 millions et non 630 ; nous ne nous sommes pas cru le droit de redresser ces erreurs de documents officiels.

rable à celle de 1848. Cette considération, jointe à celle du développement considérable de la richesse et du crédit public, fait comprendre pourquoi la dette flottante, qui avait été la cause de tant d'embarras au lendemain de la révolution de 1848, n'eut pas d'influence fâcheuse sur nos finances au lendemain de la révolution du 4 septembre et pendant la guerre.

Jusque vers 1879 la dette flottante en France fut maintenue dans des limites prudentes, la gestion de nos finances étant alors circonspecte, et le gouvernement ne s'étant pas encore lancé dans des opérations confuses d'entreprises de travaux publics à outrance et de subventions désordonnées aux localités.

Au 31 mars 1878 notre dette flottante montait à 812,887,500 fr. (1) non compris 483,016,500 fr. d'obligations du Trésor remboursables de 2 à 5 ans. Voici les principaux chapitres de ces engagements :

	Millions de fr.
1° Bons du Trésor en circulation	36.0
2° Caisse des dépôts et consignations (son compte de fonds non employés des caisses d'épargne)	139.3
3° Compte courant des trésoriers payeurs généraux	114.7
4° Crédit foncier de France (son compte courant)	4.8
5° Fonds des communes et établissements publics (départements).	254.6
6° Fonds de la Ville de Paris	83.0
7° Fonds de divers établissements à Paris	18.9
8° Caisse des dépôts et consignations (son compte cour. particulier).	123.4

Tels étaient les principaux chapitres de la dette flottante portant intérêt, laquelle s'élevait à 782,644,660 fr. : il faut y joindre 30 millions et demi de la dette flottante ne portant pas d'intérêt, ce qui parfait la somme de 812,887,500 fr., chiffre total de la dette flottante proprement dite. Il est évident que cette situation était très rassurante. Le chapitre des bons du Trésor eût pu être considérablement accru le public ayant beaucoup de goût pour ce papier qu'il prenait à un taux d'intérêt de 1/2 à 1 p. 100 par an, suivant qu'ils étaient à 3 mois, 6 mois ou 1 an d'échéance. Le gouvernement aurait eu un grand avantage à augmenter considérablement les bons du Trésor en circulation et à réduire ou à supprimer les avances qui lui étaient faites par les receveurs généraux, les communes, la Caisse des dépôts et consignations. En effet, il payait à ceux-ci un intérêt beaucoup plus élevé ; dans le budget de 1879 (page 113) on calcule à plus de 3 1/2 p. 100 en moyenne

(1) Nous avons extrait ce chiffre du budget de 1879, mais les tableaux publiés dans le rapport de M. Ribot sur le budget de 1883 portent à 1,101,878,000 fr. le montant de la dette flottante au 1er janvier 1878, les chiffres qui figurent plus haut dans le texte concernent le 31 mars de la même année : néanmoins ces trois mois d'intervalle expliquent difficilement cette différence. Nous avons bien des fois signalé ces discordances des documents officiels. (Note de la 3e édition.)

l'intérêt de la dette flottante, soit à 31 millions de francs pour un chiffre moyen présumé de 850 millions de francs. Or, si toute cette dette était en bons du Trésor à un an, elle n'eût coûté que 8,500,000 fr. d'intérêt au taux d'alors, ce qui eût été une économie de 22 millions et demi. Certes on ne pourrait aisément placer à un taux aussi bas 850 millions de bons du Trésor ; tout au moins eût-on pu en placer la moitié, et n'accorder aux engagements divers composant l'autre moitié de la dette flottante qu'un intérêt de 2 p. 100 au plus, ce qui eût réduit à 13 millions de francs l'intérêt de cette dette, soit 18 millions d'économie sur le chiffre payé par le Trésor.

Depuis 1880 environ, par suite des causes que nous avons sommairement indiquées, la dette flottante de la France, et plus encore les divers engagements flottants qui ne figurent pas dans la dette flottante proprement dite, ont pris une importance énorme et tout à fait périlleuse. Voici quelle était au 1er janvier 1882, d'après le rapport de M. Ribot sur le budget de 1883, la situation de la dette flottante proprement dite :

	Francs.
1° Effets à payer remis à divers (principalement bons du Trésor).	62,026,600
Fonds ou dépôts et comptes courants.	
2° Communes et établissements publics	309,356,600
3° Corps de troupes de la guerre et de la marine	8,059,000
4° Caisse des dépôts et consignations (son compte courant des Caisses d'épargne)	445,530,400
5° Caisse des dépôts et consignations (son compte courant particulier)	239,545,200
6° Caisse des dépôts, son compte courant de la dotation de l'armée.	5,950,800
7° Divers correspondants	4,641,900
Avances des comptables.	
8° Trésoriers payeurs généraux	82,924,400
9° Divers comptables	28,984,400
Total de la dette flottante proprement dite	1,187,019,030

Ce chiffre est déjà très considérable, mais les engagements flottants du Trésor étaient beaucoup plus étendus. Le tableau suivant emprunté au Rapport général de M. Ribot sur le budget de 1883 en donne la preuve :

Situation sommaire des charges et des réserves du Trésor au 31 décembre 1881.

DÉSIGNATION DES CHARGES ET DES RESSOURCES.	CHARGES.	RESSOURCES.
	fr.	fr.
Découverts des budgets au 31 décembre 1875....	809.214.670	»
Budget de 1876..................................	»	»
— de 1877..................................	»	»
— de 1878..................................	»	»
— de 1879 (1)..............................	»	40.697.185
— de 1880..................................	»	134.495.607
— de 1881..................................	»	460.110.238
— de 1882..................................	»	50.616.000
Services spéciaux................................	598.933.728	377.186.922
Budget sur ressources extraordinaires (1879 à 1882).	99.114.123	»
Compte de liquidation (2e partie)...............	»	18.985.120
Dette flottante (proprement dite)...............	»	1.187.019.300
Recettes diverses................................	»	93.535.000
	1.507.262.521	2.362.645.372

Excédent de ressources..........................	855.382.351
Représenté par l'encaisse et les valeurs de portefeuille..................................	877.995.547
Soit une différence en plus de.................	22.612.870

qu'explique suffisamment l'écart qui existe à toute époque entre le chiffre des dépenses ordonnancées (chiffre pris pour base dans le présent état) et le montant des payements effectués.

Cette situation, à coup sûr, était devenue très enchevêtrée : la cause en était dans toutes ces caisses spéciales, tous ces travaux désordonnés entrepris par l'État, les reports d'un exercice à l'autre, et aussi tous les fonds que l'État se charge de recevoir pour diverses administrations, notamment pour les caisses d'épargne, et auxquels il allouait un intérêt très élevé (4 p. 100). Si compliquée qu'elle fût déjà, la situation du Trésor en 1882 et 1883 devait encore, d'après l'exposé des motifs du budget de M. Léon Say, le devenir davantage si l'on ne prenait les mesures que conseillait ce ministre. M. Say fixait (p. 6 de l'exposé des motifs) à plus de 3 milliards de fr. les charges réunies auxquelles la dette flottante allait avoir à faire face, et il ajoutait : « C'est la première fois « depuis qu'il existe en France des budgets et des comptes publics, « que la dette flottante prend une semblable extension. C'est pour- « tant un fait certain et qui ressort des écritures de la comptabilité « publique, qu'il a été fait, très régulièrement d'ailleurs et en con-

(1) Ces ressources provenant des budgets antérieurs ne sont pas seulement des excédents de recettes liquides, mais, dans une bien plus forte proportion, des crédits restant à employer sur les budgets extraordinaires et reportés par simples décrets d'un exercice à l'autre. On ne saurait trop dire combien le ménage du gouvernement est devenu embrouillé et compliqué depuis 1880.

« formité des lois, des dépenses et qu'il en sera fait encore, au cours « des années 1882 et suivantes, pour 2 milliards 200 ou 300 millions, « sans autres ressources pour y faire face que les comptes courants « ouverts dans les balances du Trésor à un certain nombre de créan- « ciers, dont les uns ont des créances exigibles, c'est, il est vrai, le « petit nombre, et dont les autres ont des créances constituées de « telle sorte qu'on n'ait pas à redouter de remboursements précipités. « Enfin il est bon d'ajouter qu'il a été fait face depuis de longues « années aux découverts arriérés par les mêmes moyens jusqu'à con- « currence de 700 millions. Les 3 milliards de la dette flottante, le « jour où on y arriverait, se composeraient donc de 2 milliards 300 « millions récents et de 700 millions anciens. »

La confession du Ministre des finances relativement aux vices du système suivi par ses prédécesseurs était encore empreinte d'un certain optimisme. Sur ces 3 milliards de dette flottante, plus d'un tiers, la moitié environ eût pu être réclamée au Trésor dans un temps de crise politique ou de guerre. Cette situation était très périlleuse.

On a, comme on l'a vu, consolidé en 1883 une somme de 1,200 millions du compte courant des caisses d'épargne par une remise de rentes à la caisse des dépôts et consignations, mais cette opération est, en partie, un trompe-l'œil, car l'État reste toujours responsable à l'endroit des déposants et devrait leur rembourser leurs dépôts au cas où il serait impossible de négocier sur le marché les rentes remises à la place du compte courant. Il faudrait des précautions plus sérieuses pour faire disparaître complètement le danger : réduire l'activité fiévreuse de l'État, interdire tout report, sans vote des Chambres, d'un exercice à l'autre ; prohiber toute dépense extraordinaire qui, en l'absence de revenus liquides, n'aura pas été l'objet d'un emprunt préalable; restreindre le rôle de l'État comme caissier ; modifier l'organisation des caisses d'épargne ; diminuer le taux de l'intérêt et le maximum des dépôts.

(1) Au 1er janvier 1891, la dette flottante, d'après les documents officiels, montait à 1,077,093,900 fr. Les principaux comptes en étaient : 48,934,600 fr. du compte courant des trésoriers généraux, 241 millions en chiffres ronds des fonds des établissements publics et des communes autres que Paris, 81 millions de fonds de la ville de Paris, 351,212,200 fr. du compte courant particulier de la caisse des dépôts et consignations, 163,000,000 des fonds non employés des caisses d'épargne et de la caisse des retraites, 105,963,400 fr. de bons du Trésor : on trouvait en outre dans la dette flottante sans intérêts 69,566,700 fr. déposés par les communes et les établissements publics. Cette dette flottante officielle est loin de représenter tous les engagements flottants de l'État ; il y faudrait joindre la partie des obligations sexennaires qui vient en remboursement chaque année et à laquelle on ne pourvoit pas sur les fonds ordinaires du budget, ni par des emprunts réguliers ; il faut tenir compte aussi des 3,319 millions de francs montant des dépôts aux caisses d'épargne (au 31 décembre 1890) dont l'État est responsable et sur lesquels 113 millions seulement figurent dans la dette flottante ; le total forme une masse exubérante d'engagements à vue ou presque à vue ; en cas de guerre ou de grande crise, il en fût résulté d'énormes embarras.

APPENDICE A LA HUITIÈME ÉDITION. — *La dette flottante en France en* 1911. — *Les énormes dangers d'une grosse dette flottante en temps de paix prouvés par l'exemple de l'Espagne de* 1890 *à* 1898. — De 1895 à 1902 une direction un peu meilleure, ou, ce qui serait plus juste, un peu moins aventurée, de nos finances, moins de déficits dans les budgets, ont ramené la dette flottante française à de moindres proportions.

Au 1er janvier 1897, elle montait à 1,060,464,300 francs, dont 915 millions portant intérêt et 145 millions et demi n'en portant pas. Depuis 1905, le désordre de nos finances l'a gonflée de nouveau. On ne divise plus la dette flottante qu'en grandes catégories, au lieu de celles plus nombreuses énumérées plus haut. Voici la composition de cette dette au 1er mai 1911.

Dette portant intérêt :	Francs.
Trésoriers payeurs généraux ; leur compte d'avances au Trésor..	35.667.300
Fonds des communes et établissements publics (départements)..	334.582.000
Fonds de la Ville de Paris { compte n° 1.................. compte n° 2.................. }	22.000.000
Fonds de divers établissements à Paris..........................	7.477.500
Ministère de l'instruction publique, compte de fondations anglaises, écossaises et irlandaises..........................	561.000
Caisse des dépôts et consignations, son compte courant........	248.432.500
Même caisse ; son compte de fonds non employés des caisses d'épargne..........................	98.252.900
Même caisse ; fonds non employés de la Caisse d'épargne postale..........................	43.168.100
Même caisse ; fonds non employés de la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse..........................	37.493.000
Crédit Foncier de France, son compte courant..............	134.200
Protectorat de l'Annam et du Tonkin, son compte de l'emprunt de 80 millions..........................	
Capitaux des bons du Trésor en circulation................	435.964.500
	1.263.733.100
Dette sans intérêts :	
Fonds libres sur correspondants du trésor et sur avances.......	12.459.700
Fonds libres du budget départemental..........................	90.613.500
Imprimerie nationale..........................	1.437.000
Fonds déposés par les divers corps de troupes de terre et de mer.	23.003.500
Fonds déposés sans intérêts par les établissements publics des départements..........................	725.100
Trésorier général des Invalides de la marine..............	14.946.000
Bons échus sans intérêts depuis l'échéance................	1.365.100
Mandats tirés sur le Trésor par les trésoriers payeurs généraux..	11.303.400
Mandats tirés par d'autres comptables..........................	18.815.900
Mandats du Trésor sur les trésoriers payeurs généraux.........	846.400
Total de la dette sans intérêts............	175.515.600
Total général de la dette flottante........	1.439.248.700

L'intérêt de cette dette flottante de 1,439 millions de francs, dont 1,263 millions seulement portent intérêts, est prévu au budget de 1911 pour une somme de 15 millions de francs, ce qui, en supposant

que la prévision fût tout à fait exacte et que le montant de la dette restât constant pendant toute l'année, représenterait une moyenne d'intérêt, pour la partie de cette dette qui en porte un, de 1,10 p. 100. On a vu plus haut (p. 433) que, au printemps de 1911, l'intérêt était de 1 p. 100 pour les bons du Trésor de 1 mois à un an. L'intérêt des autres articles doit être de 1 1/2, pour former cette moyenne générale de 1,10.

Le chiffre de 1,439 millions de dette flottante est certainement trop considérable, par comparaison avec les 205 millions de la dette flottante britannique avant la guerre du Transvaal ; il serait désirable de ne pas dépasser 7 à 800 millions. On ne doit pas oublier que, par une organisation vicieuse, l'État en France est, en outre, moralement, sinon légalement, responsable de l'ensemble des dépôts aux caisses d'épargne, soit, au 31 décembre 1909, de 1,639 millions de francs pour la Caisse d'épargne nationale ou postale, et, en y ajoutant les caisses d'épargne privées, environ 5 1/2 milliards, dont 140 à 150 millions seulement forment un compte courant figurant dans la dette flottante. Il est vrai que, grâce à la clause dite de sauvegarde qui limite le chiffre des remboursements immédiatement exigibles, cette somme pourrait n'être pas exigible tout d'un coup ; néanmoins, il y aurait là pour l'État un péril. Il importerait d'autant plus que la dette flottante proprement dite fût aussi réduite que possible, 7 à 800 millions tout au plus, surtout si l'on tient compte que l'État a en outre des engagements échelonnés, dont certains à court terme.

Pour que la dette flottante pût être notablement réduite, il faudrait, toutefois, deux réformes : d'abord que l'État renonçât à se faire le banquier ou le dépositaire des fonds d'une foule d'institutions : il est inutile qu'il reçoive les fonds du Crédit foncier, de l'Annam et du Tonkin, de la Ville de Paris, même de la Caisse des dépôts et consignations et d'établissements divers non dénommés.

D'autre part, pour que l'on pût réduire ce que l'on appelle les ressources de la dette flottante, il faudrait diminuer les charges mêmes auxquelles cette dette doit pourvoir ; or, ces charges consistent presque uniquement dans ce que l'on appelle le découvert du Trésor ou les déficits accumulés. Il faudrait éviter ces déficits, avoir des excédents de recettes, ou bien, si ces déficits se sont accumulés, avoir le courage d'émettre un emprunt public pour les combler : c'est ce que l'on ne fait pas.

D'après une série de tableaux récapitulatifs annexés à l'Exposé des motifs du budget de 1911, les découverts du Trésor depuis le commencement du XIX[e] siècle jusqu'au 1[er] janvier 1910, c'est-à-dire les sommes à sa charge, sans contre-partie en ressources, ont monté au

total de 5 milliards 433 millions en chiffres ronds (dont 4,206.9 millions provenant des excédents de dépenses des budgets, et 1,226.8 millions ayant une autre cause) ; d'autre part, les ressources appliquées à l'extinction des découverts du Trésor, pendant cette période un peu plus que séculaire, ont monté à 4 milliards 297 millions (dont 1,446 millions 1/3 seulement provenant des excédents de recettes des budgets et 2,850.8 millions ayant une autre cause, à savoir des emprunts). On voit que les 1,446 millions 1/3 des excédents de recettes des budgets favorisés ont été bien au-dessous des 4,206.9 millions des excédents de dépenses des budgets peu favorables dans cette longue période ; et malgré les emprunts effectués de temps à autre, totalement ou partiellement, pour alléger la dette flottante, ainsi que les autres ressources y consacrées, le solde des découverts au 1er janvier 1910 était de 1,136,617,709 fr. ; qu'on rapproche ce chiffre de celui de la dette flottante et on verra qu'il en représente plus des trois quarts ; ainsi la destination de la dette flottante actuelle n'est pas du tout de fournir au Trésor un fonds de roulement dont il n'a, en général, pas besoin (voir plus haut, p. 429), mais simplement de supporter le très gros solde des découverts du Trésor, c'est-à-dire, en définitive, des déficits des budgets.

Si nous passons à des pays à finances plus faibles que celles de la France, nous voyons des exemples très typiques, un surtout, des énormes dangers financiers et nationaux d'une grosse dette flottante : c'est l'Espagne qui nous fournit celui-ci. Les finances espagnoles ont rarement été bien administrées et bien prospères ; mais dans les années qui ont précédé 1890, elles étaient arrivées, grâce à la paix et à un essor relatif de l'agriculture et de l'industrie, à se passablement relever. Le crédit de l'Espagne avait remonté au point qu'il se capitalisait à 5 1/4 p. 100 environ, la dette extérieure 4 p. 100 se cotant entre 75 et 79. Les budgets, néanmoins, offraient des déficits de 60 à 80 millions par année et on les laissait s'accumuler ; on empruntait à la Banque d'Espagne les sommes nécessaires pour parer à cette dette flottante ou du moins à une forte partie ; la Banque d'Espagne se procurait des fonds en émettant de plus en plus de billets, ce qui la mit dans l'impossibilité absolue de les rembourser en or et ce qui avilit de plus en plus le change espagnol. Dans le tome III de notre *Traité théorique et pratique d'économie politique* (1), lequel était écrit avant l'insurrection de Cuba (février 1895), nous décrivions les « Rapports entre les progrès de la baisse du change espagnol et ceux de l'endettement de l'État envers la Banque ». Au mois de mai 1894,

(1) Voir cet ouvrage, 1re édition, tome III, pages 682 à 685.

c'est-à-dire huit mois avant l'insurrection de Cuba, le gouvernement espagnol devait à la Banque d'Espagne 770 millions de francs; la circulation de cette banque avait triplé depuis 1881 et le billet de banque espagnol perdait plus de 20 p. 100. Il eût été facile alors, cependant, au gouvernement espagnol de contracter un grand emprunt public en 4 p. 100 au cours de 75 ou 76, c'est-à-dire à 5 1/4 p. 100, d'éteindre toute sa dette flottante et de rendre libres les ressources de la Banque d'Espagne qui eût, en ce cas, réduit sa circulation et relevé le change au pair; par une inexprimable ineptie, malgré les avertissements que nous ne cessions de lui donner dans *l'Économiste français*, le gouvernement de M. Canovas del Castillo a préféré maintenir et grossir cette colossale dette flottante. La guerre de Cuba, puis celle des États-Unis, sont venues surprendre l'Espagne, quand elle avait épuisé pendant la paix les ressources extrêmes auxquelles on ne doit puiser, encore avec réserve, que pendant la guerre. L'Espagne s'est trouvée financièrement désemparée dès le début des hostilités. Ainsi que nous l'écrivions avant l'insurrection : « Des exemples frappants de démence en cette matière ont été récemment donnés en pleine paix, notamment par le gouvernement espagnol (1) ». Le mot de *démence* est en effet le seul qui convienne en cette circonstance. Depuis le début du xxe siècle et après la perte de ses colonies, le gouvernement espagnol a eu une gestion beaucoup plus ferme et plus habile de ses finances ; il a remboursé la plus grande partie de sa dette à la Banque d'Espagne, et il a sensiblement relevé son crédit jusqu'au moment où les événements du Maroc (1909 à 1911) ont été pour lui une cause nouvelle de dépenses extraordinaires. Néanmoins la situation financière de l'Espagne est encore assez dégagée au moment où nous revoyons ces lignes (octobre 1911).

Les pays que nous avons qualifiés de « pays à finances avariées », Portugal, République Argentine, Brésil, etc., ont aussi accumulé des dettes flottantes énormes. Une grosse dette flottante est en général le symptôme d'un effondrement financier. La République Argentine et le Brésil, par suite de diverses circonstances favorables, progrès agricoles, apports de capitaux d'Europe, forte immigration, ont pu, malgré les désordres antérieurs, relever leur situation financière dans les années de 1900 à 1911.

Nous reviendrons sur ce sujet en traitant des emprunts aux banques et du cours forcé.

(1) *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome III, page 682. Dès le 14 juin 1891, dans *l'Economiste français*, nous consacrions un article à cette combinaison folle du gouvernement espagnol, laquelle consistait à grossir la dette flottante, au lieu d'émettre un emprunt public

CHAPITRE IX

DE L'AMORTISSEMENT.

Les différents modes de réduction des dettes publiques. — Raisons données en faveur de l'amortissement. — Est-il vrai qu'une génération n'ait pas le droit de rejeter sur la génération future une partie de ses charges? — Les raisons d'ordre politique en faveur de l'amortissement sont plus sérieuses que les raisons d'ordre moral. — Argument d'ordre purement financier : l'amortissement fait diminuer le taux de l'intérêt dans le pays ; inexactitude de cette proposition.

Arguments contre la pratique de l'amortissement : 1° la dépréciation constante des métaux précieux réduit insensiblement et constamment le poids des dettes nationales ; 2° le développement continu de la richesse sociale par l'épargne et par les découvertes industrielles a le même effet.

Dans quels cas l'amortissement est un bien et dans quels cas il est un mal. — Quand le pays est accablé d'impôts mal assis et funestes à la production, il vaut mieux employer les excédents budgétaires à supprimer ces impôts qu'à racheter des titres de la dette publique.

Des procédés d'amortissement. — Le *fonds d'amortissement* institué en Angleterre par Robert Walpole. — De la doctrine du Dr Price et de la pratique de l'amortissement à intérêts composés. — Chimères qu'enfante cette doctrine. — Opérations de l'amortissement en Angleterre jusqu'à William Pitt. — Pertes que le procédé de l'amortissement à intérêts composés a fait subir à la Grande-Bretagne pendant cette période.

L'amortissement en Angleterre, pendant la guerre contre la France et jusqu'en 1829. — On continue d'amortir dans les années mêmes où l'on emprunte. — En 1813, on avait complètement payé la dette qui existait en 1786, mais on en avait contracté une nouvelle bien plus considérable et dans des conditions plus défavorables. — On commence à s'apercevoir que ce système d'amortissement est une duperie. — Importante résolution de la Chambre des communes en 1819. — Analyse des résultats de l'amortissement de 1793 à 1829 ; pertes énormes qu'il a fait subir au Trésor.

Recommandation du comité de la Chambre des communes de 1828. — Opinion des divers chanceliers de l'Échiquier, depuis cette époque, sur la préférence à donner aux réductions d'impôts ou à l'amortissement. — Opérations de l'amortissement en Angleterre, de 1828 à 1900. — Faible importance des rachats de titres de la dette consolidée. — La dette publique de la Grande-Bretagne en 1815, en 1877 et en 1903.

L'amortissement en France. — Ce qu'était la Caisse d'amortissement instituée sous le Consulat. — Elle avait un tout autre but que le rachat de la dette. — Plan systématique de réduction de la dette publique sous la Restauration. — Dotation considérable de la Caisse d'amortissement à cette époque. — Le régime de 1817 à 1825. — Le cours moyen des rentes rachetées et le cours moyen des rentes émises. — Pertes résultant pour le Trésor de la simultanéité de l'amortissement et des émissions d'emprunts. — Le régime de l'amortissement dans la période de 1825 à 1830. — Emploi de la dotation immobilière de la Caisse d'amortissement.

L'amortissement sous le règne de Louis-Philippe. — La législation de 1830 à 1833. La législation de 1833 à 1848. — L'amortissement est moins énergique sous Louis-Philippe que sous la Restauration. — Jeux d'écritures auxquels on se livrait sous le nom de réserves de la Caisse d'amortissement. — Fâcheuses conséquences de l'amortissement à cette époque ; il a été une des principales causes de l'accroissement de la dette flottante qui a jeté dans un si grand désarroi financier la République de 1848.

Suspension de l'amortissement de 1848 à 1866, sauf pendant les exercices 1859 et 1860. — Organisation ingénieuse d'une nouvelle Caisse d'amortissement en 1866.

— Depuis 1871, l'amortissement est très modique et irrégulier en France. Faut-il rétablir l'amortissement de la dette consolidée? — Raisons pour la négative : la décroissance continue des annuités dues par le Trésor pour engagements divers, la diminution et le remboursement ultérieur des avances faites par l'État aux Compagnies de chemins de fer, sous le nom de garanties d'intérêt, la possibilité de conversions successives des dettes portant un intérêt élevé. — Arguments en sens contraire.

De l'amortissement dans quelques autres pays. — Exagérations et erreurs des Américains en cette matière.

Résumé de la doctrine économique relativement à l'amortissement.

Appendice aux 6e, 7e et 8e éditions. Les amortissements automatiques aux budgets français de 1898 à 1911. — Une bonne loi prussienne pour l'amortissement.

Après avoir étudié les différentes manières suivant lesquelles se forment les dettes publiques, nous devons rechercher les modes par lesquels on les peut diminuer soit en capital, soit en intérêt. Disons tout d'abord qu'un État a trois moyens inégalement légitimes et profitables d'alléger le poids de sa dette. Ces trois moyens sont les suivants : l'amortissement ; la conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, ou de dettes perpétuelles en dettes soit viagères, soit à terme; enfin la banqueroute soit totale, soit partielle, la première qui supprime simplement par l'autorité de l'État la dette publique, la seconde qui en modifie par contrainte les conditions primitives. Ces trois moyens ont été employés et le sont encore de nos jours sur une grande échelle. Ils méritent les uns et les autres d'être examinés de près.

Le premier de ces moyens, celui auquel on a recouru de la manière la plus générale, avec le plus d'énergie et suivant les combinaisons les plus variées, c'est l'amortissement. C'est là un des problèmes les plus intéressants de la science financière ; on écrirait sur ce sujet des volumes entiers fort instructifs, on en a écrit déjà ; l'ouvrage curieux de Hamilton sur la dette anglaise, une grande partie du livre de Mac-Culloch, intitulé : *On taxation and the funding system*, sont exclusivement ou principalement consacrés à l'étude du phénomène de l'amortissement.

On appelle « amortir » rembourser le capital d'une dette par fractions ordinairement minimes. Les procédés d'amortissement sont excessivement divers : ç'a été et c'est encore un axiome parmi les nations civilisées qu'un État ne conduit bien ses finances qu'à la condition de faire une part plus ou moins large à l'amortissement annuel des dettes qui le grèvent.

L'utilité de l'amortissement est généralement justifiée par des raisons dont l'une appartient à l'ordre moral, et dont les autres se rattachent à des considérations politiques ou financières.

a) La raison qui appartient à l'ordre moral, c'est qu'une génération

n'a pas le droit de grever la génération suivante, qu'elle doit supporter seule le poids de ses fautes et de ses crimes, et qu'il ne lui est permis en conscience de transmettre aux âges futurs que les fruits de son industrie, de ses épargnes, de ses découvertes scientifiques, non pas, au contraire, le résultat de ses folies.

Cette raison toute sentimentale est fort séduisante et très recommandable ; mais il faut se mettre en garde à notre avis contre l'exagération de ce principe. Une génération transmet à la suivante tout son actif, c'est-à-dire tout ce qu'elle a reçu et conservé de la génération précédente et en outre tout le surplus de produit qui vient de son propre travail, de sa propre intelligence et de sa propre épargne : il n'y a aucune injustice réelle à ce qu'elle transmette en même temps son passif, c'est-à-dire les charges qui viennent de ses aberrations momentanées : chez une nation civilisée et progressive, l'actif dont une génération enrichit le fonds social dépasse notablement le passif dont elle le grève. Si un industriel dans une vie de labeur a acquis une grande fortune et que, néanmoins, dans sa carrière, il ait commis quelque faute ou quelque mauvaise spéculation qui l'ait induit en perte, dira-t-on qu'il n'ait pas le droit de laisser à ses fils ou à ses héritiers quelques dettes venant en déduction de la fortune qu'il leur abandonne? Exigera-t-on que cet industriel vive dans d'excessives privations afin de ne point laisser à ses descendants un passif qui, d'ailleurs, est léger à côté de l'actif? Il en est de même pour une génération nationale : léguant à celle qui la suit le produit de son labeur et de ses épargnes, elle a bien le droit de léguer aussi quelques charges par suite de ses erreurs : tout ce que l'on peut raisonnablement exiger d'elle, c'est que la part de cette génération dans le passif national ne dépasse pas son apport dans l'actif social, c'est-à-dire en d'autres termes qu'il convient et qu'il suffit que les charges créées et transmises par une génération à la suivante restent très au-dessous de l'ensemble des progrès matériels, des découvertes techniques, des accumulations de capitaux qui ont été l'œuvre de cette génération.

La première raison invoquée en faveur de l'amortissement et qui est tirée de considérations sentimentales n'a donc qu'une valeur relative et qui ne doit pas être exagérée; or, l'on est parfois enclin sur ce point à des exagérations nuisibles.

La seconde raison en faveur de l'amortissement repose sur une base plus positive et plus solide : elle tient à des considérations d'ordre politique. Les États modernes, dit-on, sont exposés à traverser des crises subites et dangereuses ; nul ne peut prévoir les périls intérieurs ou extérieurs auxquels l'avenir les exposera. Un État embarrassé d'une grosse dette est dans une sorte d'impuissance qui amoindrit son rôle

dans les relations internationales : il n'a pas au même degré la liberté de ses mouvements qu'un État libre de cette entrave. Il importe donc que les nations se dégagent, aussitôt que possible, du fardeau de leurs dettes afin de pouvoir plus facilement trouver des ressources et recourir au crédit quand le danger se présentera. Un État qui aura amorti une partie de sa dette en temps de paix trouvera plus facilement à emprunter quand une guerre éclatera, et sera plus en mesure de soutenir une lutte pour son indépendance ou sa prépondérance que s'il eût laissé sa dette stationnaire pendant les périodes de prospérité.

Cette considération politique a une incontestable valeur. Mais la raison déterminante et décisive, c'est que chaque génération commettant des fautes, des erreurs, subissant des entraînements, parfois des catastrophes, si l'on ne s'occupe, dans les périodes de paix et de prospérité, d'alléger les dettes contractées dans les périodes de calamité, on court le risque, surtout pour une nation dont l'existence est agitée, d'arriver à un chiffre tout à fait intolérable de rentes publiques perpétuelles.

On donne souvent aussi en faveur de l'amortissement une raison purement financière : c'est que ce rachat par l'État des rentes qu'il a émises maintient les fonds publics à des cours élevés, que par suite il abaisse dans le pays le taux de l'intérêt, et qu'il tend ainsi indirectement à faciliter la production en faisant que les capitaux se placent à un taux moins élevé que si l'amortissement n'avait pas eu lieu. Nous aurons l'occasion de voir par les faits que cette dernière raison purement financière, qui est très goûtée du public, manque absolument de valeur et qu'elle repose sur une observation incomplète des phénomènes économiques.

Si le lecteur se rappelle les observations que nous avons présentées dans plusieurs des précédents chapitres, il doit voir qu'il y a aussi de sérieux motifs pour détourner d'un amortissement précipité, et qui ne pourrait dans certaines circonstances être pratiqué qu'au prix de privations excessives.

On a expliqué que plusieurs faits économiques tendent à rendre le fardeau d'une dette nationale moins lourd d'une génération à l'autre : ces faits sont au nombre de deux. Le premier, c'est la découverte incessante de nouvelles mines de métaux précieux dans le monde, le perfectionnement des méthodes pour les exploiter, enfin le recours de plus en plus fréquent aux billets de banque, aux chèques, aux payements par compensation ou *Clearinghouse*, etc., toutes causes qui tendent à déprécier dans une mesure progressive la valeur des métaux précieux; de telle façon que, en payant aux créanciers de l'État le même poids d'or et d'argent, chaque génération nouvelle

paye en réalité une moindre valeur que la génération précédente, c'est-à-dire une moindre somme de travail ou de marchandises. C'est ainsi que l'on a pu écrire de Christophe Colomb qu'il rapporta en Europe la libération de toutes les dettes; il y a dans cette parole un peu d'emphase, mais aussi une certaine part de vérité. Ce phénomène économique de la dépréciation des métaux précieux n'a pas cessé de se produire dans le monde, si bien que l'on est tenté de croire que son action persistera dans l'avenir pendant une période assez longue. Un jour, sans doute, quand le monde entier sera peuplé, cette dépréciation des métaux précieux aura un terme; mais c'est là une éventualité tellement lointaine que nous sommes dispensé de l'examiner (1). Le second fait économique qui tend à diminuer graduellement le poids réel des dettes publiques est connexe au précédent et souvent confondu avec lui, quoiqu'il s'en distingue nettement. Ce second phénomène, c'est que chez les peuples industrieux la richesse sociale s'accroît sans cesse par les découvertes scientifiques, par le perfectionnement des méthodes industrielles et agricoles, par l'accumulation des capitaux ou instruments de travail, même par l'accroissement de la population s'il n'est pas excessif. De ces diverses circonstances il résulte qu'une dette nationale, alors même qu'elle demeurerait stationnaire, pèserait d'un poids moins lourd sur chaque génération nouvelle, ou du moins serait graduellement supportée avec une facilité croissante, parce qu'elle représenterait d'année en année et surtout de siècle en siècle une moindre part de la richesse publique, et que le payement des intérêts de cette dette, supposée stationnaire au milieu d'une nation progressive, absorberait chaque année une fraction de moins en moins forte du revenu national.

S'il y a des raisons qui conseillent d'amortir, il y a donc aussi des considérations qui diminuent de beaucoup la nécessité économique de l'amortissement. On ne peut se dispenser, en outre, de remarquer que l'amortissement est un procédé qui convient beaucoup plus aux nations ayant du superflu qu'à celles qui sont obligées de se résoudre à une foule de privations pour arriver à jouir du nécessaire.

Ainsi, il y a des cas où l'amortissement est un bien, au moins politique : c'est chez les nations qui jouissent de la paix, où les capitaux

(1) Depuis qu'a paru la première édition de cet ouvrage (1877) une opinion nouvelle a surgi et a trouvé créance. Un certain nombre de personnes pensent que la dépréciation des métaux précieux est complètement arrêtée, et qu'on va voir se produire le phénomène inverse, un accroissement de la puissance d'achat de l'or. Cette opinion a été soutenue en 1878 et 1879 par M. E. de Laveleye, M. R. Giffen et par lord Beaconsfield dans une discussion à la Chambre des pairs sur la question agricole (avril 1879). Elle a été reprise en 1883 par M. Goschen. Cette opinion me paraît exagérée. (Note de la 4e édition, 1891.)
Les faits ont donné raison à nos prévisions ; l'immense production actuelle de l'or doit tendre à le déprécier dans une certaine mesure. (Note de la 7e édition, 1906.)

sont abondants, où les taxes sont bien établies et n'entravent pas l'industrie et le commerce. Mais il y a aussi des cas où l'amortissement peut être regardé comme un mal économique.

C'est un mal économique quand la nation est déjà écrasée par le poids des charges indispensables; quand il faut, pour faire face à l'amortissement, établir ou maintenir des impôts qui sont préjudiciables à la production, c'est-à-dire à l'agriculture, à l'industrie, au commerce. Alors on empêche la richesse nationale de se développer dans la mesure où elle eût pu le faire. Pour la satisfaction d'amortir 100 ou 200 millions par an, l'on cause au pays un détriment qui ne peut être évalué à moins du double, ou peut-être du triple. Il ne faut jamais oublier que, même au point de vue du trésor public, l'intérêt premier et suprême c'est de gêner aussi peu que possible la production, de ne pas arrêter l'accumulation des capitaux et le développement de la richesse nationale. Quand un État doit choisir entre l'amortissement et l'établissement ou le maintien de taxes évidemment vexatoires et qui pèsent lourdement sur le travail industriel, il ne peut y avoir de doute, au point de vue économique, qu'il y ait avantage à se dispenser d'amortir et à ne pas établir ou à ne pas maintenir de pareilles taxes.

L'utilité de cette conduite est d'autant plus évidente que les taxes oppressives coûtent, d'ordinaire, fort cher à percevoir. Si vous amortissez, par exemple, 100 millions par année en maintenant des impôts funestes au commerce et à l'industrie, voici ce qui arrive : ces impôts sont d'une perception coûteuse; pour 100 millions qui entrent ainsi dans les caisses de l'État, il en sort souvent 110 ou 120 des poches des contribuables : de plus, ces impôts sont pour le commerce et l'industrie l'occasion de dépenses accessoires qui ne profitent à personne, d'augmentation de frais généraux, de pertes de temps, etc., si bien que les 100 millions que vous amortissez coûtent réellement 150 millions ou même davantage aux contribuables.

Avant d'amortir, un État doit donc se demander s'il n'y a pas dans son système financier quelque taxe évidemmeut très préjudiciable à la production, et, s'il découvre une taxe semblable, il doit commencer par la supprimer. Je ne parle ici qu'au point de vue économique, car il peut y avoir des circonstances politiques (1) qui justifient une dérogation à cette règle. C'est alors l'affaire d'un esprit judicieux et attentif de comparer l'utilité politique de l'amortissement et les inconvénients économiques de taxes vexatoires. On ne peut émettre d'opinion absolue sur la conduite à tenir dans de pareilles éventuali-

(1) La principale de ces circonstances politiques, qui doivent porter à l'amortissement, c'est le danger d'une guerre ou de crises internationales.

tés : tout au plus peut-on conseiller aux gouvernements de faire deux parts de leurs excédents de recettes, dont l'une serait consacrée au rachat de la dette, et l'autre à la suppression des impôts les plus gênants pour la production ou les moins équitables dans leur assiette.

Quand on a reconnu l'utilité d'amortir, il faut rechercher quels sont les meilleurs procédés d'amortissement. C'est ici qu'il est besoin d'une attention sagace et minutieuse, car nul phénomène financier n'a plus égaré les hommes d'État et n'a conduit à plus de méprises. La période pendant laquelle a été contractée la dette de la Grande-Bretagne, c'est-à-dire le dix-huitième siècle et le début du dix-neuvième, peuvent sur ce point nous donner d'utiles leçons. A aucune autre époque, et chez aucun autre peuple, on ne fit des essais aussi nombreux de la théorie de l'amortissement. Il faut convenir cependant que les hommes d'État de ce temps se sont, pour la plupart, singulièrement exagéré la portée de ce procédé financier, si bien que, aujourd'hui, il n'y a pas en Angleterre un économiste, il n'y a pas un politique qui ne blâme dans les termes les plus vifs les illusions et les fautes dont le système de l'amortissement a été alors l'objet et la cause.

C'est au dix-huitième siècle, sous le ministère de sir Robert Walpole, qu'on a commencé en Angleterre à se préoccuper des moyens d'éteindre la dette publique. C'est alors que fut créé le fonds d'amortissement. Le terme fonds, en anglais *fund*, signifie proprement, ainsi que nous l'avons dit, une somme d'argent ou un revenu annuel affecté à un objet particulier. Dans les premiers temps de la dette nationale d'Angleterre on affectait une taxe spéciale, un fonds, à chaque emprunt que l'on contractait : de là est venue l'expression de dette *fondée*, qui fut en usage jusqu'au dix-neuvième siècle, c'est-à-dire dette appuyée sur une taxe spéciale réservée au paiement des intérêts et au remboursement. Cette méthode d'avoir une taxe spéciale pour chaque emprunt parut par la suite peu commode, le produit de quelques taxes restait au-dessous de la somme qu'on en attendait, tandis que le produit d'autres dépassait cette somme, et la multiplicité des fonds engendrait la confusion : plus tard sous le ministère de William Pitt tous ces *fonds* furent réunis et constituèrent ce que l'on appela le fonds *consolidé*, d'où la dette qui reposait sur cette garantie fut nommée dette consolidée, ou simplement les consolidés ou plus brièvement encore les *consols*. Le *fonds d'amortissement* désignait la partie du revenu primitivement affectée au remboursement par portions de la dette publique.

Le premier plan pour l'acquittement de la dette nationale, formé d'après un système régulier et conduit pendant quelque temps avec

beaucoup de constance, fut celui du fonds d'amortissement établi en 1716. Une conversion des rentes 6 p. 100 en rentes 5 p. 100 avait procuré au Trésor, à cette époque, une épargne annuelle de 8,050,000 francs sur le service de la dette. On eut l'idée ingénieuse d'appliquer ce revenu ainsi économisé à racheter chaque année une partie des titres de la dette nationale. Dans l'acte qui organisa ce système, il était stipulé que « ces sommes devaient être appropriées, réservées et employées à l'extinction du capital et des intérêts de toutes les dettes et charges nationales existant au 25 décembre 1716, et que jamais ces sommes ne pourraient servir à un autre usage, à un autre dessein et à un autre projet.»

En 1727, l'intérêt de la dette publique fut encore réduit par une conversion, et un revenu annuel de près de 10 millions de francs fut ajouté encore au fonds d'amortissement; en 1750 eut lieu une nouvelle conversion de la dette, et une nouvelle épargne annuelle de près de 15 millions de francs vint accroître le fonds d'amortissement.

C'était une dotation bien riche, puisqu'elle s'élevait à plus de 30 millions de francs pour une dette qui n'était pas de plus de 1,200 à 1,500 millions de francs en capital.

Le fonds d'amortissement était entre les mains de commissaires spéciaux : il devait fonctionner d'après le système de l'intérêt composé, c'est-à-dire que les commissaires de l'amortissement achetaient des titres de la dette, et que ces titres ainsi achetés, au lieu d'être annulés et rayés des registres de la dette publique, continuaient à exister et donnaient lieu à la perception des intérêts : ces intérêts étaient encaissés par les commissaires de l'amortissement et venaient chaque année s'ajouter au fonds destiné à racheter la dette publique.

Le système de l'amortissement à intérêts composés a suscité les lus chimériques espérances : disons tout de suite que c'est une déception dangereuse. On y a renoncé aujourd'hui en Angleterre. Quand le trésor britannique amortit aujourd'hui, c'est-à-dire achète des titres de consolidés, il les annule aussitôt et les efface des registres de la dette publique. Autrefois, au contraire, on conservait ces titres et on les accumulait, en continuant toujours à percevoir les intérêts que l'on affectait eux aussi à l'amortissement : c'est ce procédé de conserver et d'accumuler les titres rachetés par l'État, qui constitue ce que nous appelons encore en France la caisse d'amortissement. Cette caisse d'amortissement est quelque chose de très dangereux, comme nous l'allons voir, parce qu'elle suscite des espérances exagérées chez les gouvernants et les citoyens et aussi parce que, dès que l'État a besoin d'argent, il met la main sur les rentes de l'amortissement, il les aliène et il est ainsi poussé au gaspillage. Les

réserves de la caisse d'amortissement peuvent être regardées comme une sorte de trésor de guerre (1).

Les ministres qui ont constitué le fonds d'amortissement en Angleterre étaient fort crédules sur les effets de l'intérêt composé : ils comptaient en outre beaucoup trop sur l'esprit de suite et la persévérance que l'on peut raisonnablement attendre de ministres et de parlements qui se succèdent à de courts intervalles. Sur la puissance de l'intérêt composé, on se faisait, disons-nous, les plus grandes chimères. Des écrits de ce temps, fort ingénieux, dont quelques-uns appartiennent à un auteur qui mérite d'être nommé, le docteur Price, entretenaient dans le public de grossières erreurs économiques sous le cachet de vérités mathématiques.

Robert Hamilton, dans son savant exposé de la formation de la dette publique anglaise, donne des exemples curieux des folies auxquelles se prêtait la doctrine de la puissance des intérêts composés. Laissons-lui un instant la parole :

« On a attribué, dit-il, à l'accroissement de l'argent par le moyen « de l'intérêt composé des effets qui sont de vrais paradoxes. Un sou « placé à intérêts composés de 5 p. 100 au commencement de l'ère « chrétienne serait déjà devenu une somme plus grande que celle qui « pourrait être renfermée dans 500 millions de globes aussi étendus « que celui de la terre et aussi massifs que l'or.

« M. Ricard déclare dans son testament qu'une somme de 500 livres « doit être divisée en cinq portions. La première, au bout de cent ans, « montant à 13,100 livres, sera distribuée en prix pour des dissertations qui prouveront l'équité des placements à intérêt. La seconde, « au bout de deux siècles, montant à 1,700,000 livres, sera employée « à établir un fonds perpétuel pour des prix à décerner dans la littérature et les arts et à des actions vertueuses. La troisième, au bout de « trois siècles, montant à plus de 25 millions de livres, servira à former des banques patriotiques, à fonder des musées avec d'amples « dotations. A la fin du quatrième siècle, avec la quatrième, montant « à 30,000 millions de livres, on bâtira en France une centaine de « villes qui contiendront chacune 150,000 habitants. La cinquième, à « la fin du cinquième siècle, montant à 4 millions de millions de livres, sera appliquée au paiement des dettes nationales de la Grande-« Bretagne et de la France, à produire un revenu annuel que l'on partagera entre toutes les puissances de l'Europe, à racheter les offices « inutiles, acquérir un domaine royal, augmenter le revenu du clergé,

(1) Dans un précédent chapitre on a expliqué qu'un trésor de guerre ne devait pas être composé de valeurs nationales, parce qu'elles sont difficilement réalisables en temps de crise.

« abolir le paiement des messes ; à élever tous les enfants nés en
« France jusqu'à ce qu'ils aient atteint l'âge de trois ans ; à défricher
« de vastes landes et à les donner à des paysans mariés ; à acheter des
« manoirs et à exempter les vassaux de toutes servitudes, à fonder
« des maisons d'éducation, des maisons de travail, des maisons de
« santé et des asiles pour les femmes ; à doter les jeunes femmes, à
« donner au mérite des récompenses en forme d'honoraires ; et un
« grand surplus doit, en outre, être employé ainsi que ses exécuteurs
« testamentaires aviseront.

« Le docteur Franklin donna le plan d'un pareil testament. Il est
« théoriquement vrai que l'intérêt composé peut produire toutes ces
« choses ; mais de semblables extravagances tendent plutôt à jeter
« du ridicule sur le sujet qu'à accroître notre confiance dans les
« opérations de ce genre (1). »

Ces calculs peuvent être mathématiquement exacts ; mais ils sont erronés économiquement, et voici pourquoi : c'est qu'il est d'abord impossible en pratique d'employer d'une manière reproductive les petites sommes ; c'est qu'ensuite il y a toujours un intervalle souvent considérable entre le moment où les intérêts sont perçus et le moment où ils sont placés, c'est-à-dire capitalisés ; c'est qu'enfin, dans la matière qui nous occupe, c'est-à-dire dans le rachat de rentes sur le marché, les rentes à acheter s'élèvent à un taux d'autant plus haut que les capitaux destinés à cet achat sont plus considérables et que la quantité de rentes existantes a été plus diminuée par des achats antérieurs pour le compte du gouvernement : si bien que l'efficacité de l'amortissement, par le mode de rachat à la bourse, diminue d'une manière relative à mesure que les fonds destinés à l'amortissement augmentent d'une manière absolue.

Par toutes ces raisons, le procédé de l'amortissement à intérêts composés est un mirage, en ce sens, du moins, qu'il fait compter sur des résultats hors de toute proportion avec la réalité. C'était d'ailleurs une autre erreur de supposer que, pour le jeu de l'amortissement à intérêts composés, il était nécessaire de créer une caisse spéciale, où les titres achetés seraient conservés et au profit de laquelle ils continueraient à porter intérêt jusqu'à l'extinction totale de la dette. Exactement les mêmes résultats auraient été obtenus, si l'on avait annulé chaque année les rentes rachetées : rien n'eût été plus facile, en effet, que d'appliquer l'année suivante à de nouveaux rachats non seulement la dotation primitive de l'amortissement, mais encore les sommes an-

(1) Hamilton, *Recherches sur la dette nationale de la Grande-Bretagne*, traduction française de Lassalle, pages 214 et suivantes. Nous supposons qu'il s'agit dans tout ce morceau de livres sterling.

térieurement destinées au service des intérêts des rentes rachetées, sommes désormais devenues libres par l'annulation de ces rentes.

Il faut bien comprendre la différence entre les deux systèmes, celui d'une caisse d'amortissement conservant les titres qu'elle rachète et en percevant les intérêts, et celui du simple rachat suivi de l'annulation des rentes rachetées.

Les résultats économiques immédiats des deux systèmes sont les mêmes, mais les résultats politiques sont différents : quand les rentes rachetées sont immédiatement annulées, elles sont soustraites à l'action du gouvernement, qui pourrait être tenté de s'en servir à la légère et de les aliéner pour se procurer des ressources ; quand, au contraire, les rentes rachetées sont conservées et s'accumulent en continuant à porter des intérêts qui sont perçus par la caisse de l'amortissement, il arrive inévitablement qu'au premier besoin d'argent le gouvernement met la main sur les rentes de l'amortissement, les aliène et détruit ainsi, souvent sans raison suffisante, le bénéfice des opérations antérieures.

C'est une des raisons pour lesquelles l'Angleterre a abandonné le système d'une caisse d'amortissement. L'histoire de cette nation prouve, en effet, que jamais l'affectation du fonds d'amortissement n'a été sévèrement maintenue pendant une longue période, et l'on peut dire qu'il n'est pas dans la nature humaine que cette affectation soit respectée pendant un laps de temps considérable, à plus forte raison pendant plusieurs générations.

On a vu que le fonds d'amortissement de sir Robert Walpole avait été constitué en 1716 ; il fonctionna assez longtemps d'une manière régulière, grâce à deux circonstances : au maintien aux affaires pendant une très longue période du ministre qui l'avait inauguré, et grâce aussi à la paix qui, par exception, dura sans interruption toute cette période. Pendant onze années, de 1716 à 1727, on adopta le système de maintenir l'affectation du fonds d'amortissement tout en empruntant d'un autre côté, quand les besoins de l'État l'exigeaient ; ainsi on émettait des rentes d'une main et on en rachetait de l'autre main, avec cette circonstance digne d'être notée, qu'on émettait généralement les rentes par l'emprunt à un taux plus bas qu'on ne les rachetait par l'amortissement, ce qui constituait l'État en perte ; le montant de la perte égalait la différence entre le taux du rachat des rentes et le taux de l'émission, plus le traitement des fonctionnaires chargés de la caisse d'amortissement et les frais d'émission des emprunts.

Néanmoins, dans cette période de onze ans, les emprunts furent un peu moindres que les rachats ; les sommes rachetées montèrent à

6,648,000 livres sterling, les sommes empruntées à 6,168,000 livres; il y avait donc une différence de 480,000 livres sterling entre le montant des emprunts et le montant des rachats.

On s'aperçut bientôt que ce système d'emprunter d'une main, en même temps que l'on remboursait de l'autre main, était défectueux; d'un autre côté, la première ferveur, qui accompagne toujours les innovations soit politiques, soit économiques, soit financières, diminua: l'on se résolut donc à modifier l'affectation primitive du fonds d'amortissement et à violer les clauses de l'acte qui en 1716 avait établi ce fonds.

En 1727, c'est-à-dire onze ans après la constitution du fonds, le gouvernement fit une première dérogation, en mettant à la charge de l'amortissement l'intérêt des emprunts que l'on contractait: cela équivalait à une suspension partielle et temporaire de l'amortissement; mais ce n'était pas encore le détournement du capital même du fonds. On ne tarda pas, cependant, à en arriver là: en 1733, on abandonna décidément le plan d'après lequel on conservait intact le fonds d'amortissement et l'on faisait de nouveaux emprunts: 500,000 livres sterling (12 millions et demi de francs) furent prises au fonds de l'amortissement et couvrirent les dépenses budgétaires de l'année; en 1734, 200,000 livres sterling, ou 5 millions de francs, eurent la même destination; en 1735, le fonds lui-même fut anticipé et engagé pour d'autres emplois que pour le rachat de la dette.

Depuis cette époque les opérations du fonds d'amortissement furent faibles en temps de guerre, ses produits étant toujours détournés pour d'autres objets. Pendant toute la paix qui suivit le traité d'Utrecht (1713), et qui ayant duré 25 ans fut la plus longue dont l'Angleterre ait jamais joui avant le siècle actuel, le montant de la dette rachetée fut seulement de 7,231,000 livres sterling, un peu moins de 181 millions de francs. On vit, dans la seconde moitié du siècle, l'amortissement figurer nominalement dans les comptes de l'Échiquier; mais il fut loin de donner les résultats que ses fondateurs en avaient attendus. Jusqu'en 1772, d'après le Dr Price, le fonds d'amortissement avait fourni, pour le paiement de la dette nationale, environ 20 millions de livres sterling (500 millions de francs) en 56 ans, à peu près 9 millions de francs par an; mais les sommes empruntées pendant le même laps de temps furent presque quatre fois plus considérables.

Il n'y a aucun doute sur les deux points suivants: l'Angleterre eût trouvé un grand avantage à annuler immédiatement les rentes qu'elle rachetait pendant chaque année de paix, au lieu de les conserver et de les accumuler, comme une tentation et une proie pour le gouvernement dès que celui-ci aurait le moindre besoin d'argent. L'Angleterre

eût gagné à suspendre complètement et résolûment le procédé de l'amortissement pendant les années de guerre et à ne pas emprunter en rentes, qu'elle émettait dans les bas cours et qu'elle rachetait presque au même moment à des cours plus élevés.

Quoique les résultats du fonds d'amortissement de sir Robert Walpole aient été peu satisfaisants, qu'ils se soient montrés décevants et tout à fait hors de proportion avec les résultats espérés, on recommença néanmoins l'expérience avec un nouvel entrain et de nouvelles illusions. C'est le grand ministre anglais William Pitt qui se lança dans cette aventure. C'était en 1786, on était alors en pleine paix. On réunit sous le nom de *fonds consolidé* les diverses branches de revenu qui existaient alors et dont chacune antérieurement avait une destination spéciale. Un million sterling, soit 25 millions de francs, devait être prélevé sur ce fonds et remis chaque année dans les mains des commissaires pour le rachat de la dette : cette somme devait être employée par eux à l'acquisition de titres de rente au taux de la place. On ajouta à ce fonds permanent et immuable l'intérêt de la dette déjà rachetée et les annuités éteintes par défaut de vie ou par l'expiration des termes pour lesquels elles avaient été concédées.

Ce plan se rapprochait sensiblement de celui de sir Robert Walpole, mais on ajouta une clause finale qui détruisait en partie les effets attendus du système de l'amortissement à intérêts composés : il fut décidé que lorsque ce fonds d'amortissement monterait à quatre millions st. (100 millions de francs) par an, les intérêts de la dette rachetée et les annuités éteintes ne lui seraient plus appliqués, mais que ces dernières sources de revenu resteraient à la disposition du gouvernement. C'était là une dérogation considérable au principe de l'amortissement à intérêts composés.

L'affectation de ce fonds d'amortissement fut rigoureusement maintenue jusqu'à la guerre avec la France ; l'administration de Pitt était économe, on avait fait des réductions de dépenses à la fin de la guerre d'Amérique ; l'amortissement fonctionna donc régulièrement et même utilement, au moyen d'excédents de recettes, pendant sept ans. La seule erreur, c'était de ne pas annuler immédiatement les titres de rentes rachetées. Pendant les années de paix qui s'écoulent de 1783 à 1793, on avait racheté 10,242,000 livres sterling, ou 255 millions de francs, de titres de la dette publique.

En 1792, on élargit le système de l'amortissement, avec le dessein de rendre ce procédé plus efficace, mais on se trompa singulièrement et l'on imagina un des modes d'amortir les plus funestes. A côté du fonds d'amortissement institué en 1786 et qui fut maintenu, on créa un second qui fut organisé de la manière suivante : il était pré-

levé 1 p. 100 sur le capital nominal de chaque emprunt, et ce prélèvement constituait la dotation permanente d'un fonds d'amortissement, qui devait se grossir, en outre, des intérêts du capital racheté chaque année. Il fut décidé que ce nouveau fonds d'amortissement serait séparé de l'autre et qu'il serait employé au rachat de la dette contractée depuis son institution; l'on jugea que par ce procédé chaque emprunt serait remboursé, au plus tard, en quarante-cinq ans à partir du moment où il aurait été émis. Mais la guerre venant à éclater, on fut loin d'adhérer toujours à ce système des fonds d'amortissement établis en 1786 et en 1792. Des emprunts montant à 86 millions de livres sterling (2 milliards 150 millions de francs) furent contractés sans que l'on exécutât le prélèvement légal de 1 p. 100 sur le capital nominal à l'effet de constituer un fonds d'amortissement spécial à chaque emprunt. Néanmoins, dans la plupart des circonstances, on se conforma aux dispositions primitives et on constitua pour chaque emprunt le fonds d'amortissement spécial qui consistait dans le prélèvement de 1 p. 100 sur le capital nominal de chaque émission.

En 1802, on fit des modifications importantes au système de l'amortissement, afin de le rendre plus rigoureux et plus efficace : on réunit tous les fonds d'amortissement en un seul, on en augmenta considérablement la dotation ; on rapporta la disposition de 1786, qui limitait à 4 millions sterling par an, c'est-à-dire à 100 millions de francs, les ressources annuelles au maximum du fonds d'amortissement primitif; on décida que, à l'avenir, l'acquittement des emprunts successifs, au lieu de commencer à partir de leur création, serait reculé jusqu'après l'acquittement des emprunts les premiers contractés : mais on éleva la dotation de telle manière que tous les emprunts pussent être éteints en 45 ans à partir de leur émission. Ces modifications accomplies en 1802 avaient pour but à la fois de donner plus d'unité au jeu de l'amortissement et de le rendre plus efficace, plus rigoureux, plus strictement conforme à la théorie de la puissance de l'intérêt composé.

Diverses modifications et dérogations furent encore apportées dans les années suivantes à cette constitution du fonds d'amortissement. Je n'entrerai pas dans ces détails, qui seraient compliqués et superflus. Je rechercherai seulement quels ont été les résultats, les erreurs et les inconvénients de ce système d'amortissement à intérêts composés, tel qu'il fonctionna de 1792 jusqu'en 1829.

On se promettait monts et merveilles de cette clause, qui consistait à prélever sur le capital nominal de chaque emprunt 1 p. 100 destiné à la constitution d'un fonds d'amortissement. En réalité, cette manière d'agir était défectueuse. On empruntait ainsi pour rembourser, pré-

cisément dans un temps où les conditions du crédit étaient mauvaises : il était d'autant plus impardonnable d'agir ainsi, qu'on eût pu facilement arriver au même résultat par un procédé plus simple; au lieu d'augmenter les émissions de chaque emprunt d'un centième, il eût suffi de reconnaître directement à la caisse d'amortissement un surplus de dotation annuelle égal au centième de l'intérêt de l'emprunt : la caisse d'amortissement eût alors disposé exactement des mêmes ressources, mais l'on n'aurait pas augmenté, sans utilité, la quantité des titres de rentes lancée dans le public à un moment où l'intérêt des emprunts contractés était très élevé.

Alors même qu'on eût suivi cette marche plus rationnelle, il y avait dans ce système de l'amortissement à intérêts composés un rouage défectueux. Ce système exige, en effet, que l'amortissement ne soit pas un instant suspendu, même dans les temps de crise et d'embarras financiers. Il en résultait que pendant toute la durée de la guerre contre la France on empruntait d'un côté, et qu'on remboursait simultanément de l'autre côté ; mais on remboursait toujours à un taux plus élevé que le taux auquel on empruntait.

Quels ont été maintenant, en chiffres, les résultats de cet amortissement ?

En 1786 la dette fondée d'Angleterre était de 238 millions sterling; en 1813 cette dette primitive était complètement payée, mais on avait contracté à la place une nouvelle dette de 574 millions sterling; cela ne revient-il pas au même que si l'on n'avait pas remboursé la dette ancienne, et si l'on avait contracté une dette additionnelle ne montant pas au delà de 336 millions sterling ? A première vue les deux opérations semblent équivalentes ; mais, quand on examine de près, on voit qu'il eût mieux valu ne pas rembourser la dette ancienne et diminuer d'autant l'augmentation de la dette nouvelle, parce que l'on a remboursé la dette ancienne à un cours plus élevé que le cours auquel on a contracté la dette nouvelle. La différence entre les deux cours, grossie des frais de gérance de la caisse d'amortissement, constitue la perte de l'État dans cette opération décevante. Les fonds 3 p. 100 ont été rachetés en moyenne dans cette période à 62 1/4, les 4 p. 100 à 84 1/2, les 5 p. 100 à 89 3/4 ; tous ces fonds étaient émis presque simultanément à des cours notablement inférieurs, si bien que l'on n'exagère guère en disant que l'Angleterre a perdu de 6 à 7 p. 100 sur les opérations de la caisse d'amortissement pendant la guerre contre la France.

D'après Mac-Culloch, voici quels auraient été les résultats de l'a-

mortissement de 1794 à 1816 : les commissaires du fonds d'amortissement auraient reçu du ministère des finances pendant toute cette période une somme montant à 188 millions et demi de livres sterling prélevée sur les emprunts contractés, laquelle somme ayant été empruntée donnait lieu à un service d'intérêts envers le public montant à 9,726,000 livres sterling ; avec ce capital de 188 millions et demi sterling, les commissaires de l'amortissement avaient racheté 9,168,000 livres sterling de rentes, c'est-à-dire que l'intérêt des rentes rachetées était inférieur de 558,000 livres sterling à l'intérêt des sommes empruntées pour l'amortissement : ce procédé factice d'amortir en empruntant chargea donc l'État d'une dette annuelle de 14 millions de francs en intérêts, équivalant à un capital en 3 p. 100 de 470 millions de francs, sans compter les frais mêmes de l'amortissement.

Après la paix de 1815 on continua le même procédé décevant ; on emprunta pour liquider les dépenses de la guerre, en même temps que la caisse d'amortissement rachetait des rentes.

Il y eut bientôt, cependant, une énergique réaction contre une conduite aussi déraisonnable. Le document anglais dont nous avons plusieurs fois parlé dans cet ouvrage (*Public Income and Expenditure* 1688-1869) nous donne un résumé précieux de l'opinion émise par la Chambre des communes et par les principaux financiers de l'Angleterre sur ce sujet depuis la fin de la guerre contre la France (1).

En 1819 la Chambre des communes votait, à la date du 8 juin, la résolution suivante : « Pour pourvoir à toutes les exigences des services publics, pour opérer dans la dette nationale les réductions graduelles que réclame le maintien du crédit public et pour assurer au pays la perspective d'être un jour soulagé d'une partie des charges présentes, il est absolument nécessaire que l'excédent net des revenus du pays sur les dépenses soit d'au moins 5 millions de livres sterling par an ou 125 millions de francs. » Cette déclaration marquait un progrès dans l'esprit public, puisque les membres de la Chambre des communes semblaient pénétrés de l'idée juste qu'on ne doit amortir qu'avec des excédents de revenus. Mais il s'en fallut que dans les années qui suivirent ce vote parlementaire les finances britanniques présentassent un excédent disponible de 5 millions de livres sterling ou 125 millions de francs par année. En 1819, cet excédent ne fut que de 552,254 livres sterl., en 1820 de 1,463,847 livres sterl., en 1821 de 3,183,848 livres, en 1823 il fut de 3,377,222 livres.

(1) Voir tome II, pages 715 à 726.

Encore doit-on dire que ces excédents étaient, pour la plupart, fictifs, car pendant chacune de ces quatre années l'État fit des emprunts, qui s'élevèrent pour l'ensemble de la période à 44,500,000 livres sterl. effectifs (1,112 millions de francs) et à 60,448,677 livres sterl. (1,512 millions de fr.) de capital nominal, emprunté dans les fonds 3 ou 3 1/2 p. 100. Pendant que l'on recourait ainsi aux emprunts publics sur une grande échelle, la caisse d'amortissement ne cessait de racheter des rentes.

Différentes modifications furent apportées à cette organisation de 1822 à 1827. Enfin dans cette dernière année lord Grenville publia un *Essai sur l'amortissement* qui donna le coup de grâce au vieux système, en tant que celui-ci reposait sur le principe de l'accumulation des intérêts en conservant les rentes rachetées et en poursuivant l'amortissement même dans les temps où l'on était contraint d'emprunter.

Lord Grenville dans cet essai déclarait que tout bon système d'amortissement devait reposer sur les trois principes fondamentaux suivants :

1° L'amortissement ne peut fonctionner que lorsqu'il y a un excédent net et réel des recettes sur les dépenses ;

2° Tout amortissement fonctionnant au moyen d'emprunts, ou, ce qui est la même chose, dans le même temps que l'État contracte des emprunts, doit être condamné ;

3° Un système d'amortissement qui fonctionne en temps de guerre ou quand les budgets sont en déficit ne peut être que pernicieux.

Voici quelles conclusions lord Grenville tirait de ces vérités, dont il démontrait l'exactitude : « L'amortissement ne peut sincèrement « opérer que pendant la paix, et c'est seulement en temps de paix « qu'on peut discuter raisonnablement sur le rétablissement ou sur « l'abandon d'un système de rachat de la dette nationale. Quant à « déterminer quelle est la portion du revenu national qui doit, à un « moment donné, être enlevée aux particuliers par l'impôt pour la « réduction de la dette publique, ce n'est pas là une question de « science abstraite. Aucune solution ne dépend davantage de considérations contingentes et variables et de circonstances qui ne sont « jamais les mêmes. C'est donc par un vote annuel d'une législature « judicieuse et prévoyante qu'elle doit être tranchée. »

Les observations de lord Grenville attirèrent l'attention de la Chambre des communes. Un comité de cette Chambre fit en l'année 1828 une analyse exacte du jeu de l'amortissement en Angleterre : il démontra notamment que, depuis le 5 janvier 1793 jusqu'en 1829, il n'y avait eu qu'une année, celle de 1817, où l'on n'eut pas eu besoin d'emprunter au delà de ce qui était nécessaire pour les dépenses de

guerre, afin de doter l'amortissement. Laissons ici la parole au document parlementaire anglais : « Du 5 août 1786 au 5 janvier 1793, « une somme de 8,147,631 liv. sterl. (204 millions de francs) fut « employée à racheter 10,241,100 liv. (256 millions de francs) de « capital nominal de 3 p. 100, portant un intérêt de 307,263 livres « par an (7,700,000 fr.). Du 5 janvier 1793 jusqu'en 1829 la caisse « d'amortissement a consacré 321,902,824 livres sterl. (8 milliards 50 « millions de francs en chiffres ronds) à racheter 472,942,703 livres « sterl. (11 milliards 824 millions de francs) de capital nominal de la « dette publique, produisant 14,488,388 livres sterl. d'intérêt « (260,250,000 francs), le prix de rachat faisant ainsi ressortir « l'intérêt à 4 1/2 p. 100 par an. Pendant la même période, l'État « dut se procurer par des emprunts 702,163,075 livres sterl. (17 mil- « liards 560 millions de francs), ce qui nécessita la création d'un ca- « pital nominal de 1,052,536,700 livres sterl. (26 milliards 313 mil- « lions de francs) de consolidés, portant 35,301,392 livres sterl. (884 « millions de francs) d'intérêt, ce qui fait ressortir l'intérêt payé par « l'État, sur les emprunts émis, à 5 liv. st. 0 shel. 6 deniers par 100 « livres. Les résultats définitifs des opérations de l'amortissement « pendant toute cette période furent donc les suivants : on emprunta « 330,050,455 livres sterl. de 1785 à 1829, à un taux d'intérêt de 5 « liv. st. 0 sh. 6 deniers par 100 livres st. pour rembourser une dette « également de 330,050,455 liv. st. de capital, mais ne portant que « 4 1/2 p. 100 d'intérêts. La différence entre l'intérêt payé par l'État « sur les titres émis et l'intérêt perçu par l'État sur les titres rachetés « est de 10 shel. 6 pence par 100 livres sterl. de capital et par an « (soit 52 centimes par 100 francs et par an): sur un capital de « 330,050,455 livres st. cette différence représente 1,627,765 livres st. « (41,400,000 francs), somme qui exprime l'augmentation des arré- « rages annuels de la dette publique et la perte réelle pour le pays « qu'a causée le système d'amortissement. Voilà la conclusion à la- « quelle on arrive sans tenir même compte des frais d'administration « de la caisse d'amortissement, et de la dépréciation des titres de « la dette publique qui a pu être la conséquence de cette habitude « d'emprunter des sommes infiniment plus grandes que celles qui « étaient nécessaires pour les dépenses nationales. »

On voit combien sont frappants les résultats que signalait le comité de la Chambre des communes de 1828 : ils sont plus désastreux que ceux qu'indiquait Mac-Culloch. L'Angleterre s'est avisée d'emprunter dans des temps de crise 8 milliards 300 millions de francs pour rembourser une somme équivalente de dettes non exigibles : la pratique de ce faux système d'amortissement pendant trente ans a grossi, en

définitive, les intérêts annuels de sa dette publique de plus de 40 millions de francs, et le capital de cette même dette d'au moins 1 milliard de francs. Voilà ce que coûte une erreur financière quand on s'y abandonne pendant toute une période d'années.

Il était naturel qu'après cette enquête le comité de la Chambre des communes de 1828 recommandât un changement de système. Il déclara qu'il ne pouvait en aucun cas conseiller le maintien d'un fonds d'amortissement qui serait alimenté autrement que par l'excédent net de l'ensemble des recettes sur l'ensemble des dépenses. Il dit qu'il était convaincu que dans les temps où l'on n'avait pas besoin de créer des ressources extraordinaires, c'était une bonne politique d'appliquer les excédents de revenu à payer les dettes qui avaient été accumulées dans les temps difficiles. Le comité ajoutait que ne pas constituer, en temps de paix, une sorte de provision pour diminuer les charges permanentes laissées par les guerres, ce serait montrer bien peu de souci du crédit public et du salut du pays, qui pourraient être compromis par les difficultés et les dangers de l'avenir. Au lieu de fixer d'avance une dotation constante ou progressive à l'amortissement, il fallait, selon lui, appliquer à la réduction de la dette publique les excédents de revenu. Eu égard au montant des revenus de la Grande-Bretagne et aux variations de rendement qu'ils comportaient, ainsi qu'à la nécessité non seulement de ne pas augmenter la dette publique, mais de la réduire autant que possible en temps de paix, il serait convenable en dressant le budget de prévoir comme indispensable un excédent des recettes de 3 millions de liv. st. (75 millions de fr.) par an ; mais dans le cas où cet excédent éventuel et annuel de 75 millions de francs ne serait pas réalisé, il ne faudrait en aucun cas se procurer cette somme par des emprunts pour l'affecter à la réduction de la dette. Enfin tous les titres de la dette rachetés par l'amortissement devaient être annulés et rayés des livres; l'excédent du revenu sur les dépenses devait être employé à l'extinction aussi bien de la dette flottante que de la dette consolidée; il serait avantageux aussi de le consacrer à la conversion des rentes ou annuités perpétuelles en annuités temporaires ou en rentes viagères, si le public se montrait disposé à accepter cet échange à des conditions équitables.

Telles étaient les recommandations du comité de 1828. Rarement une commission financière exprima avec autant de netteté et d'autorité un avis aussi sage. Le chancelier de l'Échiquier, M. Goulburn, dans son discours du 11 juillet 1828 sur le budget, appuya les résolutions du comité, et par l'*act* 9 George IV ch. 90 on remania la législation sur l'amortissement : on décida que la dotation pour ce

service serait de 3 millions de livres sterl. qui pourraient être appliquées au rachat des billets de l'Échiquier (*Exchequer bills*), cette dotation ne devait d'ailleurs être prise que sur les excédents de revenus après déduction de toutes les dépenses de l'État.

L'année suivante le même chancelier de l'Échiquier, M. Goulburn, fit voter l'*act* 10 George IV ch. 27 qui donna à l'institution de l'amortissement en Angleterre la forme qu'elle conserva depuis lors avec quelques modifications. L'administration des finances doit dresser, dans les trente jours qui suivent l'expiration de chaque trimestre, un compte des recettes et des dépenses effectuées dans les douze mois qui viennent de s'écouler, et un quart de l'excédent des recettes de ces douze mois doit être remis aux commissaires pour la réduction de la dette nationale, afin d'être employé dans le trimestre suivant à la réduction de la dette. La somme recevant cette affectation doit être publiée dans la *Gazette de Londres* (journal officiel). Tous les titres consolidés et toutes les annuités à terme se trouvant le 5 juillet 1829 dans les mains des commissaires pour la réduction de la dette publique devaient être annulés et cesser de porter intérêt, à l'exception des titres provenant de donations ou legs; il en devait être de même à l'avenir de tous les titres et de toutes les annuités que les commissaires de l'amortissement rachèteraient. Les commissaires de la dette nationale étaient autorisés à appliquer la dotation de l'amortissement au rachat, non seulement des titres de consolidés, mais encore des annuités à terme, des billets de l'Échiquier ou de tous les autres engagements de l'État. Les *Exchequer bills*, ainsi rachetés, devaient, dans les sept jours qui suivent l'expiration de chaque trimestre, être remis au payeur des bons de l'Échiquier pour être radiés et annulés.

Un compte rendu du fonctionnement de l'amortissement pendant chacune des années de la période 1829 à 1869 se trouve dans le document parlementaire auquel nous empruntons ces détails :

Recettes totales du fonds d'amortissement du 5 juillet 1829 au 31 mars 1869.

	Livres sterling.
Remis par l'Échiquier à titre d'excédents des revenus sur les dépenses	48,299,954
Versement annuel de 6,906 liv. sterl. 14 sh. 7 den. depuis 1854, aux termes d'un acte 16 Vict. ch. 23...	103,605
Versement en vertu de l'acte 19 Victoria ch. 21......	250,000
Dons et legs, y compris la valeur estimative des titres légués..	220,619
Intérêts des titres appartenant à l'amortissement du chef de donations ou de testaments (1)............	493,545
Dépôts des caisses d'épargne non réclamés et prescrits.	1,193
Total...........	49,368,916

(1) On a vu que les titres achetés par l'amortissement étant immédiatement an-

Ainsi en quarante ans la dotation de l'amortissement en Angleterre avait été de 49,368,916 livres sterl., soit 1,235 millions de francs environ, ou 30,900,00 francs par an. Il s'en était fallu que le chiffre de 3 millions de livres sterl. pour la dotation annuelle, recommandé par le comité de 1828, fût constamment réalisé. Voyons maintenant comment ont été employées ces sommes encore considérables :

	Prix moyen pour chaque 100 liv. st. de capital nominal.			Sommes payées pour l'achat.	Capital nomina de la dette rachetée.
	Liv.	shel.	pence.	Liv. sterl.	Liv. sterl.
Rachat de titres consolidés 3 $^1/_2$ p. 100.	96	18	3	5,489,204	5,663,894
— — 3 p. 100...	94	3	»	18,310,671	19,454,840
— — 2 $^1/_2$ p. 100.	76	15	1	143,836	186,997
Total..........	94	12	7	23,943,71	25,305,731
Achats d'*Exchequer bills* pour payer les porteurs de 4 p. 100, non consentant à la conversion du 4 en 3 $^1/_2$.		»		317,714	317,714
Achats d'*Exchequer bills* (bons de l'Echiquier)...........................		»		3,973,012	3,973,012
Achats de *Deficiency bills* (billets émis par l'Echiquier pour anticiper les rentrées et payables à court terme), etc..		»		21,134,479	21,134,479
Total des rachats.....				49,368,916	50,730,936

Pendant les quarante années de cette période (1829-1869), il y en a trois, 1854-1857, qui ont été des années de guerre et pendant lesquelles on a contracté des emprunts, ce qui, d'après les principes adoptés, fit suspendre l'amortissement. Il reste donc trente-sept années de paix pour chacune desquelles l'excédent moyen appliqué à l'amortissement s'est trouvé être de 1,300,000 liv. sterl., soit 32,500,000 francs, au lieu de 75 millions de francs, comme le désirait le comité de 1828. C'est assurément bien peu, surtout si l'on considère que 600 millions de francs seulement ont été consacrés en ces trente-sept années de paix au rachat de la dette consolidée, soit un peu plus de 16 millions par an. Quant aux sommes consacrées à l'achat de *Deficiency bills*, c'est-à-dire de ces engagements à court terme qui sont la représentation de nos bons du Trésor ordinaires, elles constituaient un amortissement plutôt fictif que réel et ne servaient qu'à grossir artificiellement les excédents de la trésorerie. Les recommandations du comité de 1828 ne furent donc qu'en partie suivies. D'après un rapport déposé en 1860 à la Chambre des communes, dans les trente années écoulées de 1828 à 1859 il n'y en avait eu qu'une où le budget de prévision eût été voté avec un excédent

nulés, il ne peut rester en sa possession pour produire des intérêts que des titres qui proviennent de donations ou de legs.

de 3 millions de liv. st., et cette année était celle de 1829 : on ne rencontrait que deux autres années, celles de 1830 et de 1846, où le budget de prévision contînt un excédent de plus de 1 million sterl. Outre les trois années de dépenses extraordinaires de guerre, 1855-57, il y eut cinq années où le budget de prévision fut voté avec un déficit considérable : en somme, pendant les vingt-sept années de paix de la période 1829 à 1859, le total des excédents annuels indiqués par les budgets de prévision avait été de 19,400,000 livres (485 millions de francs), soit en moyenne 650,000 liv. st., par an (16,250,000 fr.). Il est vrai que les recettes et les dépenses des budgets définitifs, réglés après la fin de l'exercice, offrent un excédent beaucoup plus considérable des recettes. Pendant les vingt-sept années de paix de la période 1829 à 1859 le total des excédents annuels additionnés a été de 42 millions de livres (1 milliard 50 millions de francs), ce qui fait ressortir une moyenne annuelle de 1,300,000 livres (32 millions et demi de francs).

Ce qui rendit l'amortissement si peu efficace pendant cette longue période de paix, c'est la faiblesse des hommes d'État britanniques qui préférèrent diminuer les impôts, ce qui leur valait une facile popularité, et ne se préoccupèrent que par occasion et avec négligence du rachat de la dette. Dans le demi-siècle de paix dont l'Angleterre a joui presque sans interruption, elle eût dû et pu racheter la moitié de son énorme dette. Elle ne fit que des rachats insignifiants. Le document officiel anglais que nous analysons donne un curieux résumé des opinions exposées sur ce sujet par les principaux ministres des finances de la Grande-Bretagne.

En 1821, dans une lettre datée du 20 décembre et adressée à lord Liverpool, M. Vansittart, ancien ministre des finances, déclarait que « un excédent annuel de 5 millions de livres sterl. (125 millions de francs) était indispensable à la prospérité, si ce n'est même à la sécurité du royaume. » Lord Liverpool semble avoir pleinement adhéré à cette opinion. Quelque temps après lord Grenville émettait un avis opposé. Dans un mémoire adressé à lord Liverpool et daté du 22 juillet 1823 il soutenait la politique de la réduction des impôts : il demandait que provisoirement les excédents de revenu ne fussent pas consacrés au rachat de la dette, il ne cachait même pas qu'il applaudirait à une suppression définitive de l'amortissement : « De même, « disait-il, qu'un commerçant trouve plus d'avantage à se servir de « ses épargnes annuelles pour augmenter le capital engagé dans ses « affaires qu'à rembourser une dette portant un intérêt annuel, de « même l'ensemble des habitants (*the community*) de la Grande-Bre- « tagne, qui sont grevés d'une dette coûtant annuellement 30 mil-

« lions de livres sterl. (750 millions de francs) d'intérêts, mais qui « ont un capital dont les profits annuels représentent bien des fois « cette somme, trouveront mille manières plus utiles d'employer « leurs épargnes qu'au payement de cette dette. » On ne peut nier que cette argumentation ne soit séduisante ; elle n'est, cependant, exacte qu'en partie ; au simple point de vue économique, et en supposant que la nation anglaise ne doive jamais traverser de grande crise politique, internationale ou sociale, elle est vraie ; mais au point de vue politique nous la jugeons imprudente. Elle ne convainquit pas lord Liverpool.

On se rendra compte par le résumé suivant des fluctuations de l'opinion parlementaire sur cette question de la préférence à donner à l'amortissement ou aux réductions d'impôts. Dans son premier budget du 8 mai 1829, peu de temps après le vote qui réorganisait l'amortissement d'après les principes admis encore aujourd'hui, M. Goulburn, chancelier de l'Échiquier, combinait un excédent de 3,013,407 livres sterling. L'année suivante, dans son second budget, du 15 mars 1830, le même chancelier de l'Échiquier, M. Goulburn, ne combinait plus qu'un excédent de 2,137,000 livres sterling, ayant accordé des diminutions de taxes pour une somme considérable ; il ajoutait que dans les années suivantes un excédent plus important pourrait être rendu disponible par l'augmentation de la consommation, la réduction des dépenses et la conversion du 4 p. 100 en 3 1/2. Ce projet de budget fut attaqué à deux points de vue opposés. D'un côté, sir F. Baring reprochait au ministre des finances d'avoir complètement compromis l'excédent par des réductions d'impôts et de renoncer ainsi en fait au plan de réduction de la dette nationale. D'un autre côté, lord Althorp et M. Hume pensaient que l'emploi de tout l'excédent à la réduction des taxes eût mieux servi les intérêts du pays et même mieux consolidé le crédit public. Dans leur opinion il était absolument inutile de s'occuper de la réduction de la dette. Dans la Chambre des lords pendant la même année (1830), lord Goderich exprimait ses alarmes sur la faiblesse de l'excédent du budget de prévision. Lord Wellington lui répondait, en reconnaissant que l'excédent de 3 millions de livres sterling recommandé par le comité de 1828 pour l'amortissement était très nécessaire, mais qu'il était difficile d'atteindre juste ce chiffre et qu'il ne croyait pas que dans l'année courante on pût y parvenir. L'année suivante lord Althorp avait succédé à M. Goulburn, comme chancelier de l'Échiquier ; dans son budget, présenté le 11 février 1831, il ne fixait l'excédent des recettes qu'à 450,000 livres sterling, proposant de réduire les taxes existantes jusqu'à concurrence de 4,080,000 livres et de ne créer des taxes de

remplacement que pour 2,740,000 livres. Dans le budget de l'exercice suivant, présenté le 3 octobre 1831, lord Althorp estimait l'excédent des recettes à 493,000 liv. sterl. Le seul opposant que ce chancelier de l'Échiquier rencontra fut M. Goulburn, qui s'éleva contre cette pratique de ne combiner que des excédents beaucoup trop faibles pour les exigences de la sécurité et du crédit de la nation, et contre l'abandon de l'important principe d'après lequel les dettes de la dernière guerre devaient être réduites en temps de paix.

Au commencement de l'année 1832, le même M. Goulburn appela l'attention de la Chambre des communes sur le premier déficit considérable des recettes par rapport aux dépenses. Les hommes de tous les partis et de toutes les opinions, disait-il, s'accordaient pour trouver qu'il était utile de prendre des arrangements financiers qui assurassent un notable excédent annuel. Lord Althorp lui répondit qu'il maintenait son opinion, déjà bien des fois exprimée, sur l'inutilité d'avoir un excédent notable que l'on affecterait à la réduction de la dette. M. Poulett Thompson (depuis lord Sydenham) dit que le déficit ne provenait pas de gaspillage ou de perte d'argent, mais bien de ce qu'on laissait le plus d'argent possible dans les poches des citoyens, afin qu'il y fructifiât par l'usage, qu'il servît à développer l'industrie et à augmenter la fortune publique. Tel ne fut pas l'avis de M. A. Baring et de sir Robert Peel. Le premier dit qu'il espérait qu'un jour ou l'autre le pays aurait un gouvernement assez hardi et assez honnête pour agir avec fermeté au sujet de la dette nationale, et pour combiner les moyens de délivrer peu à peu le peuple de cette charge. Si l'amortissement avait continué de fonctionner, on aurait pu dans un prochain avenir voir une grande partie de la dette éteinte. Mais tous les gouvernements successifs avaient trop facilement cédé aux exigences déraisonnables qui entravaient l'action de l'amortissement. Le mode le plus efficace de maintenir le crédit public, disait-il en finissant, c'était d'amortir d'une manière sérieuse. Quant à sir Robert Peel, il raillait les doctrines émises par M. Thompson, vice-président du Board of Trade, relativement à la fructification des écus laissés aux contribuables. Il protestait contre l'apparition d'une doctrine qui qui semblait faire du déficit une cause de réjouissance, et il pensait fermement qu'il était nécessaire d'avoir un excédent de revenu pour le maintien du crédit public.

Un peu plus tard, dans la même année, lord Althorp, chancelier de l'Échiquier, dans son discours du 27 juillet 1832, évaluait l'excédent des recettes de l'exercice courant, lequel devait finir le 5 avril 1833, à 733,624 livres sterling seulement (18 millions et demi de francs). M. Goulburn renouvela ses protestations contre cette sorte de défail-

lance financière, soutenant que « le grand objet du gouvernement devait être de se débarrasser du fardeau encombrant de la dette qui pesait si lourdement sur le pays. » Sir Robert Peel, toutefois, parut abandonner l'opinion qu'il avait émise quelques mois auparavant : il déclara « qu'il ne fallait pas se proposer d'avoir un excédent qui pût être consacré au rachat de la dette, qu'il suffisait d'en avoir un qui fût de nature á faire face à toutes les éventualités et qui épargnât au pays, dans des circonstances ordinaires, la nécessité d'emprunter. »

En 1833, lord Althorp, dans son discours du 19 avril sur le budget, annonça que l'excédent des recettes de l'exercice écoulé s'élevait à 1,487,000 livres sterling (37 millions et demi de francs). En comparant les prévisions de recettes et de dépenses pour l'année courante, il pouvait compter sur un excédent de 1,571,969 livres sterling ; mais, fidèle à son principe qu'il valait mieux réduire les taxes que racheter la dette, il proposait de diminuer les impôts pour un chiffre nominal de 1,350,000 livres sterling, ce qui lui ferait éprouver dans la première année une perte de 1,056,000 livres, et ce qui laisserait un excédent de recettes de 516,000 livres sterling, soit 113 millions de francs environ, à consacrer à la réduction de la dette publique. M. Hume approuvait ce plan, mais il croyait qu'il fallait diminuer les taxes sur une plus grande échelle. Sir Robert Peel approuvait aussi en principe, tout en se demandant, au contraire, si le chancelier de l'Échiquier n'allait pas un peu trop loin dans la voie des réductions de taxes. M. A. Baring fut le seul à se plaindre qu'on ne ménageât qu'un excédent tout à fait insignifiant pour l amortissement. Lord Althorp lui répondit qu'il s'était toujours élevé contre le système de maintenir les taxes à un taux élevé pour se procurer un excédent budgétaire, et qu'il serait pourvu à la réduction de la dette par le système de la conversion des consolidés en annuités à terme.

En 1834, lord Althorp, dans ses discours sur le budget, le 14 février et le 25 juillet, annonçait qu'il avait l'intention de réduire les taxes de 1,781,000 liv. sterl. (45 millions de francs), ce qui ferait supporter à la première année une perte de 1,181,000 livres (30 millions de francs) ; par contre il proposait d'imposer 195,000 liv. sterl. de taxes nouvelles ; le résultat de ces deux mesures combinées devait être pour l'année finissant le 5 avril 1835 un excédent de recettes de 985,000 livres (25 millions de francs). Sir F. Baring intervint pour blâmer ce système de finances, qui non seulement ne ménageait au Trésor aucun excédent notable des recettes, mais qui en outre anticipait les développements futurs du revenu public; il déclara qu'à ses yeux les réductions de taxes que l'on proposait étaient une

mesure fort peu judicieuse. M. Goulburn parla dans le même sens et recommanda la pratique de l'amortissement.

En 1835 M. Spring-Rice, devenu plus tard lord Monteagle, avait remplacé lord Althorp : il présenta son budget le 14 août de cette année. Il parla des grandes réductions de taxes qui avaient été votées depuis 1814 et qui représentaient un sacrifice de 40,191,000 liv. sterl. (1 milliard 5 millions de francs); il déclara qu'il était difficile d'aller plus loin dans cette voie, et il évalua l'excédent des recettes de l'année courante à 150,000 ou 200,000 liv. sterl. seulement (3,750,000 fr. ou 5 millions de francs). Il laissa entendre en même temps qu'il aurait besoin de cet excédent pour faire face aux justes réclamations des propriétaires des Indes occidentales. Voici comment il s'exprima sur l'amortissement : « La Chambre des communes a très sagement pensé, suivant moi, qu'il n'est pas utile de conserver des taxes élevées pour le seul objet de diminuer la dette. C'est là une opinion qui s'est universellement répandue et confirmée. Je ne sais pas de sujet sur lequel il y ait un accord plus général. Il y avait eu, il est vrai, un homme d'une grande austérité, lord Ashburton, qui s'était opposé à l'abandon du fonds d'amortissement; mais la question se posait dans les termes qui suivent : ne valait-il pas mieux laisser plus d'argent dans les mains du peuple pour développer le bien-être général du pays, par l'accroissement du capital dont disposaient les habitants de la Grande-Bretagne, par la masse d'argent en circulation et l'abaissement du taux de l'intérêt, que de recueillir dans les caisses du Trésor par les taxes des sommes inutiles pour les besoins habituels du pays et uniquement destinées à la réduction de la dette ? Il y avait, d'ailleurs, une grande erreur à croire que la suppression du fonds d'amortissement empêchât la réduction de la dette nationale. Celle-ci, au contraire, avait été réduite dans une mesure beaucoup plus considérable que n'étaient enclins à le penser ceux qui prenaient la défense du fonds d'amortissement. La conversion des titres de la dette consolidée, c'est-à-dire des rentes perpétuelles, en annuités à termes équivalait à un véritable amortissement, et à l'amortissement le mieux conduit et le mieux combiné. Or, ce système avait été mis en pratique sur une échelle considérable. » A l'appui de ces considérations, M. Spring-Rice montrait que les arrérages annuels des annuités à terme représentaient en 1834 le septième des sommes payées annuellement pour le service de la dette publique, tandis qu'en 1816 ils n'en formaient qu'un seizième. M. Goulburn, l'ancien chancelier de l'Échiquier, qui avait toujours soutenu avec vigueur la doctrine de l'amortissement, se déclara satisfait de ces explications et dit que cette fois il n'élèverait point de discussion sur le chiffre de l'excédent.

Pendant les quatre années suivantes, où les finances publiques furent assez embarrassées, il n'y eut pas dans le Parlement d'important débat sur la nécessité ou l'utilité de ménager dans le budget un excédent annuel des recettes sur les dépenses pour l'appliquer à la réduction de la dette.

En 1840, sir Francis Baring, qui avait succédé à lord Monteagle, présenta son budget le 15 mai. Après avoir proposé de relever le taux de certaines taxes existantes, afin de procurer un supplément de ressources annuelles de 2,336,000 livres (60 millions de francs), sur lesquelles il calculait que la première année produirait 1,891,000 livres sterl. (48 millions de francs), il proposa de faire face à un déficit de 850,000 livres sterl. par une émission de bons de l'Échiquier jusqu'à concurrence de 800,000 livres (20 millions de francs). On voit que les finances anglaises étaient loin alors d'être prospères, et que ce n'était guère le moment d'amortir. M. Goulburn et sir Robert Peel exprimèrent l'un et l'autre leur satisfaction des efforts que faisait sir Francis Baring pour équilibrer le budget, et ils émirent l'espoir que des efforts plus grands encore seraient faits dans l'avenir pour réduire la dette. Lord John Russel soutint l'opinion opposée : il dit que le gouvernement avait sagement agi depuis quelques années en ne conservant que le chiffre d'impôts nécessaires pour faire face aux dépenses ordinaires, et en ne se préoccupant pas d'amortir chaque année des sommes considérables; il ajouta qu'il fallait pourvoir au déficit, causé par des dépenses extraordinaires, au moyen d'emprunts et non de nouvelles taxes.

Ainsi l'on avait promptement et complètement renoncé à se conformer à la recommandation du comité des finances de 1828, qui conseillait de ménager d'une manière permanente dans le budget un excédent de trois millions de livres (75 millions de francs) pour l'appliquer au rachat de la dette. Bientôt l'un des hommes qui s'étaient prononcés avec le plus de constance en faveur de l'amortissement devait donner un démenti à ses doctrines d'autrefois. En 1841, le gouvernement whig tomba du pouvoir, en grande partie en conséquence du mauvais état des finances. M. Goulburn, qui avait été déjà chancelier de l'Échiquier en 1829, remplaça sir Francis Baring. Loin de viser à un excédent considérable des recettes, comme en 1829, M. Goulburn et sir Robert Peel, ayant obtenu des sommes considérables par le rétablissement de l'*Income-tax* ou impôt sur le revenu, songèrent plutôt avec ce supplément de ressources à réduire les taxes existantes qu'à racheter la dette.

Ce fut depuis lors une pratique constante dans le Parlement et dans le cabinet de diminuer autant que possible les impôts et de s'en tenir

presque pour l'extinction de la dette au système de la conversion facultative de titres de consolidés en annuités à terme. Dans son discours du 3 avril 1862 sur le budget, M. Gladstone déclare que, si désirable que soit pour le gouvernement un excédent de revenu, il est impossible qu'un chancelier de l'Échiquier ait des chances de persuader à la Chambre des communes de ménager dans le budget des excédents notables pour les appliquer au rachat de la dette. M. Gladstone ajoutait que la seule force qu'il eût pour résister aux demandes pressantes de réduction des taxes, c'était l'impossibilité d'en accorder (1) ; et il ajoutait cette citation :

Cantabit vacuus coram latrone viator.

Nous avons tenu à entrer dans quelques détails sur l'histoire de l'amortissement en Angleterre : à nos yeux ce pays doit être blâmé pour deux erreurs successives et opposées : d'abord, jusqu'en 1828, il attacha trop d'importance à l'amortissement ; il le pratiqua d'une manière peu éclairée ; amortissant en même temps qu'il empruntait, il se grevait d'un surcroît de charges équivalant à la différence entre le taux des rentes qu'il émettait et le taux des rentes qu'il rachetait presque simultanément. Depuis 1828 jusque vers 1876, tout au moins, les ministres montrèrent une déplorable faiblesse et une coupable insouciance pour le rachat de la dette nationale. Ils ne virent pas quel grand intérêt à la fois politique et social il y avait à se débarrasser de cette dette de 20 milliards. En ne faisant aucun effort sérieux pour la réduire, ils se conduisirent, non pas comme des hommes d'État, voyant loin dans l'avenir et ayant le sentiment élevé de leurs devoirs, mais comme de simples marchands, dont l'esprit est uniquement guidé par les considérations de l'intérêt du moment. On aurait dû mettre en pratique les recommandations de la Commission de 1828, et ménager dans chaque budget un excédent de 75 millions de francs pour l'amortissement. Pendant les soixante années de paix presque non interrompue dont elle a joui depuis 1815, la Grande-Bretagne eût pu facilement racheter la moitié de sa dette, sans imposer au pays de trop grands sacrifices. Or, quel avantage ne serait-ce pas aujourd'hui pour elle, quelles facilités n'aurait-elle pas dans sa politique internationale ou dans sa politique intérieure, si elle n'avait

(1) M. Gladstone a modifié ses idées : en 1878, n'étant plus ministre, il publia dans une revue américaine un article où, comparant l'avenir respectif des États-Unis et de l'Angleterre, il se prononce pour un amortissement énergique de la dette anglaise, quoique lui-même n'eût pas pratiqué cette doctrine et qu'il eût combattu le rétablissement en 1876 par sir Stafford Northcote d'un nouveau fonds d'amortissement. Sous un nouveau ministère Gladstone, en 1883, on convertit 1,756 millions de francs de capital de la dette consolidée en annuités à terme, ce qui est un moyen d'amortir.

plus à faire face aux intérêts de sa dette ! Elle aurait été la première à montrer au monde qu'une nation, comme un individu, doit se libérer pendant les bons jours des dettes qu'elle a contractées pendant les mauvais. En s'en tenant presque uniquement au système des conversions de titres de consolidés en annuités à terme, la Grande-Bretagne pratiquait un mécanisme ingénieux, mais très insuffisant. Sa dette monte encore à plus des quatre cinquièmes du chiffre qu'elle atteignait en 1815.

En 1815, les dettes de toutes sortes de la Grande-Bretagne et de l'Irlande s'élevaient en capital à 861,039,049 livres sterling (21 milliards 526 millions de francs) ; au 31 mars 1877, elles montaient à 770,014,723 liv. sterl. (19 milliards 250 millions de francs) Au 31 mars 1899, avant la guerre sud-africaine, elles atteignaient 635,393,734 liv. sterl. (15 milliards 885 millions de fr.) (1). La diminution du capital de la dette britannique n'a donc été de 1815 à 1877 que de 2 milliards 276 millions de francs, soit une réduction moyenne de 36 millions par an. De 1877 à 1899 la diminution du capital de la dette a atteint 3,365 millions de francs, 153 millions par an. La réduction des intérêts est sensiblement plus considérable. En 1815, la somme payée pour le service de la dette était de 32,645,618 liv. sterl. (816 millions de fr.) ; en 1877, le service de la dette, y compris 624,780 liv. st. (15,620,000 fr.) pour l'amortissement, n'exigeait plus que 27,992,834 liv. sterl. (699,800,000 fr.), soit 117 millions de fr. de moins qu'en 1815. Les conversions de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé expliquent pourquoi la réduction depuis 1815 est relativement beaucoup plus grande pour les intérêts que pour le capital. De 1877 à 1899 les charges de la dette publique britannique ont encore diminué. Elles s'élèvent dans le budget de 1898-99 à 25,000,000 liv. sterl., soit 625 millions de fr., y compris 1,394,459 liv. sterl., soit 35 millions de fr. du nouveau fonds d'amortissement. La dette anglaise depuis 1877 a été souvent remaniée par les annuités à terme, qui ont été émises pour les expéditions lointaines, l'achat des actions de Suez et les prêts aux localités, par la conversion en 1883, de 70,241,908 liv. sterl. (1,756 millions de fr.) de la dette consolidée en annuités à terme, ce qui chargeait le présent en allégeant l'avenir, puis par la conversion du 3 p. 100 en 2 3/4 p. 100 en 1888 et en 2 1/2 à partir de 1903. Les intérêts de la dette consolidée n'ont pas cessé de diminuer jusqu'à la guerre sud-africaine qui fit suspendre l'amortissement à partir de l'exercice 1899-1900 et grossit la dette par de nouveaux emprunts (voir plus haut, p. 297 à 300).

(1) Les 635,393,734 livres sterling de capital de la dette britannique au 31 mars 1899 se répartissaient ainsi : 583,186,305 livr. pour la dette consolidée qui s'était réduite de près de 24 millions de liv. sterl. (600 millions de fr.) depuis 1888-89 ; 36,702,267 liv. sterl. du capital évalué des annuités à terme ; 15,505,000 de la dette non fondée et d'engagements divers.

La continuité presque ininterrompue de la paix pendant plus de quatre-vingts ans, le développement des voies de communication, les inventions industrielles, l'accroissement de la population et de la richesse, la dépréciation des métaux précieux font que la dette britannique actuelle est encore relativement légère ; mais il y a eu plus de bonheur que de prudence dans ces résultats financiers. Sans renoncer à diminuer considérablement le poids des impôts, la Grande-Bretagne eût pu et dû montrer plus d'empressement à réduire le capital de sa dette nationale. Si elle y avait consacré le double des sommes qu'elle y a affectées, elle n'aurait pas eu besoin de modifier considérablement, en 1899-1902, sa politique fiscale, et elle serait mieux assurée contre les éventualités politiques fâcheuses. Avant la guerre sud-africaine la prospérité de l'Angleterre paraissait tellement grande qu'il semblait n'y avoir pas d'urgence à réduire rapidement le capital de sa dette nationale. Par le simple jeu de la substitution de rentes viagères aux titres consolidés, par l'expiration naturelle des annuités à terme, le service de la dette devait diminuer d'une centaine de millions de francs dans un délai d'un quart ou d'un tiers de siècle ; on savait de plus que les consolidés 3 p. 100 convertis en 1888 en 2 3/4 p. 100 le seraient en 2 1/2 p. 100 *de plano* en 1903, ce qui devait réduire encore d'une quarantaine de millions de francs les intérêts de la dette perpétuelle. Ainsi, sans faire plus d'efforts, on considérait comme probable que, vers 1920, les arrérages annuels de la dette britannique seraient réduits de 150 à 200 millions environ au-dessous des chiffres de 1890. On arguait que le système des conversions de dettes et la substitution volontaire des rentes viagères aux titres de consolidés sont des procédés en général plus efficaces que les systèmes d'amortissement les mieux combinés. La guerre sud-africaine, de 1899 à 1902, a suffi pour faire perdre tous les résultats de trente années et reporter le capital, sinon les intérêts, de la dette publique britannique au-dessus du niveau de l'année 1871 (798,349,190 liv. sterl. en 1903, contre 796,104,155 liv. sterl. en 1871).

En 1876, le chancelier de l'Échiquier dans le ministère Disraëli, sir Stafford Northcote, a constitué, malgré l'opposition de M. Gladstone, un nouveau fonds d'amortissement : il reposait sur une décision qui fixait d'une manière invariable à 28 millions de liv. sterl. (700 millions de francs) la dotation annuelle de la dette nationale indépendamment des prêts aux localités. Comme diverses annuités imputées sur ce crédit devaient bientôt expirer, cette somme fixe de 28 millions de liv. sterl. devait laisser pour le rachat de titres de la dette publique un reliquat chaque année croissant. Le nouveau fonds ne devait pas fonctionner en cas de déficit. En 1876-77, une somme totale de 1,320,568 liv. st. (33 mil-

lions de fr.) a été employée à l'amortissement de la dette consolidée; ce capital provenait des sources suivantes : le quart de l'excédent des recettes est consacré chaque année à des rachats de rente; une annuité fixe (celle qui compose le nouveau fonds d'amortissement) est en outre versée entre les mains des commissaires pour la réduction de la dette; les dépôts des caisses d'épargne non réclamés et prescrits, ainsi que les sommes provenant de dons ou legs, sont aussi affectés à l'amortissement. Ce nouveau fonds d'amortissement, qui a été respecté par M. Gladstone pendant son nouveau ministère, a fonctionné jusqu'aux années de déficit. La dotation fixe, qui était de 280,150 livr. sterl. (7,375,000 fr.) en 1876, s'est élevée à 624,780 livr. (15,655,000 fr.) en 1877 ; à 764,825 livr. sterl. (19,120,000 fr.) en 1878; 633,876 livr. sterl. (15,847,000 fr.) en 1879 ; 651,064 livr. (16,275,000 fr.) en 1880 ; 351,402 livr. (8,785,000 fr.) en 1881 ; 270,120 livr. sterl. (6,755,000 fr.) en 1882 ; 213,793 liv. sterl. (5,350,000 fr.) en 1883; 600,173 livr. sterl. (15,005,000 fr.) en 1884; 508,447 livr. (12,712,000 fr.) en 1885. Ce sont des chiffres modiques. En 1886 et 1887, à cause des embarras budgétaires, l'amortissement n'a pas fonctionné; puis la dotation de ce fonds a été reprise en 1888 et fonctionna sans interruption jusqu'à la guerre de l'Afrique du Sud ; le total des sommes portées à ce nouveau compte d'amortissement dans les douze années 1887-88 à 1898-99 s'élève à 17,015,204 liv. sterl. (environ 425 1/2 millions de fr., 35 1/2 millions de fr. en moyenne par an) ; la plus forte dotation fut de 54 millions de fr. (2,152,774 liv. sterl.) en 1895-96, et la plus faible de 17 millions de fr. (678,895 liv. sterl.) en 1887-88. En 1899-1900, année où éclata la guerre du Transvaal, l'amortissement ne fonctionna que partiellement pour 19,876 liv. st. (500,000 fr,) ; il fut suspendu entièrement les deux années suivantes et fonctionna de nouveau en 1902-03 pour la faible somme de 73,544 liv. st. (1,840,000 fr.). De 1890 à 1899 le service de la dette était fixé à 25 millions st., ce qui n'était pas absorbé par les intérêts, les annuités terminales, etc., allant à l'amortissement. C'est surtout le jeu des annuités à terme et des rentes viagères qui profite à l'amortissement (voir plus haut, p. 329 à 337). Nous avons déjà parlé de la conversion faite en 1883 de 70,241,908 liv. (1,756 millions de fr.) du capital de la dette consolidée en annuités à terme. Une opération analogue, portant sur 30 millions de liv. st. (750 millions de fr.) de capital de la dette consolidée fut faite en 1899-1900. Ce procédé d'amortissement efficace est tout à fait britannique. Néanmoins, quoique la Grande-Bretagne ait aujourd'hui une dette moindre, en intérêts surtout, qu'en 1815, elle eût dû faire davantage (1).

Passons à l'histoire de l'amortissement en France : renouvelant les

(1) De 1903 à 1910, par les divers moyens sus-indiqués, l'ensemble de la dette publique britannique a été réduite de 798,349,190 liv. st. (19,959 millions de francs) à 762,463,625 (19,060 millions de francs), soit 899 millions de fr. de réduction en sept ans.

errements de l'Angleterre, nos gouvernants ont d'abord trop compté sur le mécanisme de l'intérêt composé, se soumettant avec rigueur à la pratique de ce système et amortissant alors même qu'ils empruntaient ; puis ils se sont lassés des efforts et des sacrifices qu'exige l'amortissement réel et sérieux.

Mentionnons des institutions qui sous l'ancien régime pouvaient offrir une analogie soit réelle, soit apparente, avec ce que l'on est convenu d'appeler une caisse d'amortissement : la *Caisse des emprunts à terme*, fondée par Colbert, qui lui permit de n'emprunter qu'au taux d'intérêt alors modéré de 5 p. 100, et dans le siècle suivant, en 1765, une *Caisse de remboursement*, qui ne mérita guère son titre.

C'est en l'an VIII sous le Consultat qu'on créa la première institution qui porta le nom de *Caisse d'amortissement*. Il ne faudrait pas, toutefois, se trop fier à cette étiquette, et croire que cette fondation eût pour seul ou même pour principal objet de racheter et de réduire la dette publique. Celle-ci, par suite de la récente consolidation du tiers et du remboursement en valeurs fictives des deux autres tiers, était alors très faible : elle ne montait qu'à 40,216,000 francs de rente ; c'était un chiffre trop infime pour qu'on se préoccupât beaucoup de le restreindre encore, même par des procédés légitimes. Cette première *Caisse d'amortissement* avait une tout autre destination. On sait combien le Trésor était alors embarrassé pour faire face à ses dépenses : les impôts, dans ces temps qui succédaient à l'anarchie, rentraient avec une singulière lenteur, d'une manière incomplète et à des époques irrégulières. Les receveurs généraux souscrivaient des obligations représentant le montant des recettes qu'ils devaient encaisser ; c'était par la négociation de ces obligations que le Trésor cherchait à se procurer des fonds d'une manière régulière : mais, comme il arrivait souvent que le receveur général qui les avait souscrites n'avait pas à l'échéance les fonds sur le recouvrement desquels il avait compté, il en résultait que ces obligations se plaçaient mal, c'est-à-dire fort au-dessous du pair. La Caisse d'amortissement constituée en l'an VIII avait pour principal but de faire cesser cet aléa, de rembourser à l'échéance les obligations des receveurs généraux qui seraient protestées, de relever par conséquent la valeur de ce papier et de faire que le public le prît à des cours plus hauts. C'est pour ce premier objet que la Caisse d'amortissement fut créée au capital de 10 millions et que la direction en fut confiée à un homme fort habile, M. Mollien. Il est incontestable que cette fondation était heureuse et qu'elle fut utile. C'est grâce à elle que le gouvernement vit immédiatement son crédit s'élever et qu'il put se procurer les fonds dont il avait besoin pour sa vie journalière. Cette

attribution primitive ne demeura pas la seule de la Caisse d'amortissement. Le premier consul voulait qu'elle influât sur les cours des fonds publics, qu'elle les dirigeât et en quelque sorte qu'elle les fixât. Sur ce point, il se faisait de singulières illusions, croyant qu'il était en la puissance de la Caisse d'amortissement de faire pour ainsi dire violence au crédit et de supprimer la spéculation. Il s'irritait vivement quand il voyait les fonds publics baisser, et reprochait cette baisse à M. Mollien comme un manque d'habileté ou de zèle. Ce consciencieux et expérimenté financier nous a laissé dans ses intéressants mémoires l'analyse de plusieurs des conversations qu'il eut avec le premier consul à ce sujet.

On voit que la considération du rachat de la dette publique n'avait eu aucune part à la création de la première Caisse d'amortissement. On peut dire de plus que l'augmentation de la dette de 1806 à 1815 fut son œuvre. On sait que Napoléon Ier ne conclut aucun emprunt à ciel ouvert, quoique la dette fût augmentée sous lui de 23 millions de francs de rentes : quand il avait besoin de ressources, c'est vers la Caisse d'amortissement qu'il se tournait, non seulement pour aliéner les rentes qu'elle avait pu acheter sur le marché en des années prospères, mais encore pour en faire le pivot de toutes sortes de combinaisons. Cette caisse ne cessa d'être pour lui un instrument de crédit, destiné à lui procurer des fonds par des opérations de tous genres. C'est ainsi qu'en 1806 et en 1809 il fit céder au Trésor par la Caisse d'amortissement, en échange des propriétés foncières qui appartenaient au Sénat et à la Légion d'honneur, une quantité de 4,325,000 francs de rentes que cette caisse possédait. En 1813, le gouvernement attribua à la Caisse d'amortissement tous les biens ruraux, maisons et usines possédés par les communes, c'est-à-dire les biens des communes affermés, moyennant une indemnité qui consistait dans la délivrance d'une inscription de rentes en 5 p. 100 équivalant au revenu net que ces biens produisaient. Le but de cette opération, qui ne fut que commencée, était de vendre ces biens communaux qui valaient 370 millions de francs, de remettre à la place aux communes 9 millions de rentes et de profiter de toute la différence en capital. On voit par cet exemple quelle était la destination de la Caisse d'amortissement et comment on en comprenait le rôle. On la considérait comme le banquier de l'État, dont la mission était des plus complexes. Elle devait mobiliser la valeur d'une partie du domaine de l'État par des émissions de bons et de délégations, elle escomptait ces mêmes bons et ces délégations, ainsi que les obligations des receveurs généraux : elle recevait les cautionnements et les mettait à la disposition du Trésor ; elle recueillait les produits des bois des communes, soit pour les verser aux municipalités,

soit pour les consacrer à des affectations spéciales ; elle servait d'intermédiaire, de caisse de dépôt ou de caisse de garanties pour toutes les opérations, soit ordinaires, soit extraordinaires du ministère des finances. Il n'est pas étonnant que dans ces conditions cette institution ait laissé un excédent considérable du passif sur l'actif. La liquidation opérée par une loi du 28 avril 1816 grossit de plusieurs millions de francs le déficit du Trésor. L'appellation assignée à cette caisse était en contradiction avec les attributions qui lui furent données et les résultats qu'elle obtint. Il faut reconnaître, cependant, que dans la première partie de son existence, c'est-à-dire jusqu'en 1804, elle rendit de grands services au crédit public.

Il était réservé à la Restauration de faire et d'exécuter en partie le premier plan sérieux pour le rachat graduel et l'extinction finale de la dette publique. On sait combien furent pénibles les débuts financiers de ce régime : de 1815 à 1818 il y eut une série ininterrompue d'emprunts : de 1818 à 1821 le grand-livre fut fermé, mais en cette dernière année il fut rouvert ; il le fut de nouveau en 1823 et une dernière fois en 1830. Il semble, d'après ces données, que l'amortissement n'eût dû raisonnablement fonctionner que pendant les années 1819 et 1820, ainsi qu'en 1822 et dans la période qui s'écoule de 1824 à 1830. Encore doit-on dire que pendant les années qui précédèrent immédiatement celles où se firent des emprunts, comme la nécessité de ceux-ci devait être déjà sentie, il aurait été préférable de mettre en réserve les excédents ou de les affecter aux services auxquels firent face les emprunts postérieurs.

Les ministres de la Restauration ne raisonnèrent pas de cette manière : ils recoururent dès l'abord à l'amortissement alors même qu'ils empruntaient. Cette conduite est, en général, condamnable ; néanmoins il faut reconnaître qu'il y avait de la part des financiers de ce temps quelques bonnes excuses pour la suivre. Ils tenaient non pas seulement à se mettre en mesure de racheter graduellement la dette publique, mais encore et surtout à exercer une heureuse influence morale sur le monde des capitalistes. On était encore très près de la banqueroute des deux tiers et de celle des assignats ; les ministres de la Restauration voulaient montrer qu'ils s'inspiraient de principes rigoureux, qu'ils avaient à cœur de ne pas compromettre les finances du pays, qu'ils regardaient l'accroissement de la dette comme un danger et comme un mal contre lequel il fallait immédiatement réagir.

C'est donc en pleine période d'emprunts, le 28 avril 1816, que fut votée la première loi constitutive de l'amortissement. On créait une caisse pour ce service et on lui donnait une dotation, composée pour

la plus grande partie de ressources spéciales. Les articles 104 et 105 de cette loi fixaient à 20 millions de francs le chiffre de cette dotation ; 14 millions étaient exclusivement imputables sur le produit des postes et payables directement par le caissier de cette administration, 6 millions étaient payables par le Trésor, à raison de 500,000 francs pour chaque mois. Par cette affectation de ressources spéciales le gouvernement entendait se mettre à l'abri contre ses propres entraînements ou ses propres défaillances. Cette dotation annuelle de la Caisse d'amortissement devait être grossie des arrérages des titres de rentes rachetés : car ceux-ci devaient être conservés par la Caisse et continuer de porter à son profit des intérêts. Ces rentes devaient être *immobilisées*, c'est-à-dire *non transférables :* elles ne pouvaient être annulées qu'aux époques et pour les quantités qui seraient déterminées par une loi spéciale. Afin de mieux assurer le fonctionnement régulier de ce fonds d'amortissement, reposant sur le principe de l'intérêt composé, l'article 115 s'exprimait en ces termes : « Il ne pourra dans « aucun cas et sous aucun prétexte être porté atteinte à la dotation « de la Caisse d'amortissement. Cet établissement est placé de la ma- « nière la plus spéciale sous la surveillance et la garantie de l'auto- « rité législative. »

On voit que les principes sur lesquels reposait cette fondation étaient ceux qui furent appliqués en Angleterre jusqu'en 1828. On trouva bientôt que cette dotation originelle et fixe de 20 millions, même grossie de l'appoint d'année en année plus considérable que devaient fournir les arrérages des titres rachetés, était insuffisante. La loi du 25 mars 1817 vint doubler la dotation fixe et annuelle de la caisse, la portant à 40 millions ; puis elle y ajouta une dotation immobilière, soit 150,000 hectares de bois de l'État, qui devaient être vendus pour que le prix de vente fût consacré au rachat de titres de la dette publique. La dotation de l'amortissement se trouva composée de trois éléments : le premier fixe et annuel, c'était l'allocation de 40 millions faite par le Trésor ; le second progressif, c'étaient les arrérages des titres rachetés ; le troisième éventuel et périssable, c'était le prix de 150,000 hectares de bois à vendre. La même loi de 1817 prescrivit la présentation aux chambres d'un budget séparé pour la dette publique et pour l'amortissement. Cette prescription fut observée jusqu'en 1831.

Ainsi constitué, l'amortissement fonctionna sans changement jusqu'au 22 juin 1825. Dans cette période de neuf ans à partir de la loi de 1816, la Caisse d'amortissement racheta 37,070,107 francs de rentes 5 p. 100, soit un capital nominal de plus de 740 millions de francs, et 433,097 francs de rentes 3 p. 100, soit un capital nominal

de près de 14 millions et demi de francs, ensemble 37,503.294 francs de rentes et 755 millions de capital nominal. La dotation annuelle de l'amortissement se trouvait alors portée à 77,503,204 francs, soit 40 millions de la dotation fixe et 37,503,204 francs d'arrérages de rentes rachetées. Le chiffre le plus considérable de rachats pendant une même année avait été celui de l'exercice 1820 où, moyennant une somme de 73,583,386 fr. 69 centimes, on avait amorti 4,871,085 francs de rentes 5 p. 100, représentant un capital nominal de 97,421,700 francs; le cours moyen des rentes rachetées pendant cette année était de 75 fr. 53 centimes. Pendant chacune des années suivantes les sommes employées par l'amortissement furent plus importantes encore, mais le chiffre des rentes rachetées et le capital nominal qu'elles représentaient étaient moindres à cause de l'élévation des cours. En 1822 la caisse employa 80,836,284 fr. 53 aux rachats; ce fut le chiffre le plus élevé des sommes consacrées à l'amortissement sous la Restauration. Certes, un gouvernement qui, n'ayant qu'un budget de 8 ou 900 millions, affectait chaque année 75 ou 80 millions à la réduction de sa dette montrait un très grand zèle et une excessive prévoyance. Nous ferons tout à l'heure quelques critiques sur cet amortissement à outrance : examinons d'abord les modifications apportées au système par la loi du 1er mai 1825 qui fut en vigueur à partir du 22 juin de la même année.

La loi du 1er mai 1825 était celle qui décidait la conversion facultative du 5 p. 100 en 4 1/2 au pair ou en 3 p. 100 au cours de 75 fr. (1). Le premier de ces fonds avait alors atteint le pair : on manquait du courage nécessaire pour le convertir obligatoirement en 4 1/2 ou rembourser ceux qui refusaient cette légitime réduction d'intérêts. D'un autre côté, on comprenait combien il eût été illogique que l'État rachetât à la Bourse la rente 5 p. 100 au-dessus du pair, alors qu'il avait le droit de la rembourser au pair par une mesure d'ensemble. On ordonna donc qu'à dater de la promulgation de la nouvelle loi on ne devrait plus racheter de rentes au-dessus du pair : puis, par une disposition qui n'avait aucun lien avec la précédente, on décida que les rentes rachetées par la Caisse d'amortissement dans la période du 22 juin 1825 au 22 juin 1830 seraient annulées au profit de l'État, et que par conséquent elles ne porteraient plus d'intérêts pour grossir la dotation de l'amortissement. C'était abandonner ou du moins suspendre la pratique de l'amortissement à intérêts composés : il faut reconnaître que l'affectation d'une somme de 70 à 80 millions de francs par an au rachat d'une dette qui ne dépassait pas 4 mil-

(1) Voir sur cette opération le chapitre suivant.

liards en capital était un chiffre considérable, surtout pour des budgets qui restaient au-dessous de 1 milliard. Il fut, d'ailleurs, stipulé que toute augmentation du chiffre des rentes existantes devait donner lieu à un accroissement de la dotation de l'amortissement; la loi de 1825 fixa à 1 p. 100 du capital nominal des rentes nouvelles qui seraient créées par voie d'emprunt le supplément qui devrait être alloué à l'amortissement.

Pendant les cinq années que cette seconde loi fut en vigueur, la Caisse d'amortissement racheta 7,060 francs de rentes 4 1/2 p. 100, 9,740 francs de rentes 4 p. 100, et 16,003,286 francs de rentes 3 p. 100, ensemble 16,020,094 francs de rentes. Le 5 p. 100 s'étant toujours tenu au-dessus du pair ne fut l'objet d'aucun rachat. Conformément aux dispositions de la loi de 1825, toutes les rentes acquises pendant cette période furent annulées.

Les cours moyens annuels des rachats de 3 p. 100 pendant ces cinq années varièrent de 66 fr. 64, cours minimum en 1826, à 79 fr. 97, taux maximum en 1829. Les sommes employées aux rachats furent uniformément de 77 millions et quelques centaines de mille francs par année.

En résumé, le total des rentes rachetées de 1816 au 22 juin 1830, d'après le compte général de l'administration des finances pour 1866, fut de 53,523,298 francs : le compte des finances de 1869 porte à un chiffre légèrement plus élevé (53,833,174 fr.) le chiffre des rentes amorties sous la Restauration. Cette légère différence tient sans doute à ce que les rachats continuèrent du 22 juin 1830 jusqu'à la chute de la branche aînée (1er août 1830), sous un nouveau régime d'amortissement que nous étudierons plus bas. Le capital nominal dont la dette avait été diminuée s'élevait à 755 millions et demi de francs pour la période de 1816 à 1825, et à 538 millions en chiffres ronds pour les rachats du 22 juin 1825 au 22 juin 1830, soit ensemble 1,293 millions de francs pour toute la monarchie de la branche aînée, moins le dernier mois de son règne.

Voilà, dira-t-on, des résultats bien considérables. Un régime qui en quatorze ans réduit la dette de près de 54 millions de francs en arrérages et de près de 1,300 millions en capital a bien mérité du pays et a donné au monde un rare exemple de prévoyance et d'énergie. Loin de nous de prétendre que ces éloges ne soient pas en partie mérités par les financiers de ce temps, mais il faut y mêler quelques critiques. Ainsi que nous l'avons dit plus haut, le fonctionnement de l'amortissement était irréprochable dans les années où l'on n'empruntait pas, c'est-à-dire en 1819, en 1820, en 1822 et dans les six années qui s'écoulent de 1824 à 1830. Encore doit-on dire que dans l'année 1827

l'amortissement aurait dû être réduit de 32 millions de francs, car il y eut dans le règlement législatif de cet exercice un déficit de semblable importance. Était-il utile d'amortir dans les années qui précédaient les emprunts et où l'on devait par conséquent déjà sentir la nécessité prochaine de recourir au crédit? Ne s'exposait-on pas ainsi à une opération désastreuse qui consistait à racheter d'une main à des cours élevés des titres que l'on émettait de l'autre main à des cours inférieurs? Voilà la question qu'il s'agit d'examiner et qui vraiment se tranche d'elle-même.

Quand on réfléchit à quels expédients, souvent déplorables, la Restauration dut avoir recours dans les premières années de son existence, on se prend à regretter qu'on ait dès le premier moment consacré des sommes aussi énormes à l'amortissement. Ainsi c'est dans la même année 1816 où ce service fut créé que le gouvernement rétablit la vénalité des offices ministériels pour se procurer 50 millions de francs d'excédents de cautionnements. C'est pour cette mince avance, faite en partie par les notaires, les avoués, les greffiers, les agents de change que ces professions devinrent fermées, furent soustraites à la libre concurrence et que l'on créa en France un régime qui grève les transactions de frais énormes et inutiles. Vraiment, n'eût-il pas mieux valu retarder de quelques années l'amortissement que de l'inaugurer en recourant à des expédients aussi désastreux?

Les fonds consacrés à l'amortissement sous la Restauration proviennent de trois sources: 1° d'emprunts; 2° de la vente de biens domaniaux; 3° d'excédents réels du budget. Nous appelons fonds provenant d'emprunts ceux qui alimentèrent l'amortissement pendant les années où l'on emprunta, car il est évident que, si ces fonds n'étaient pas directement prélevés sur le produit des emprunts, la soustraction qu'on en faisait aux ressources ordinaires du budget devait grossir le montant de l'emprunt. Dans ces conditions il est évident que l'État rachetait plus cher à la Bourse les rentes qu'il émettait au même moment par la voie de l'emprunt et qu'il restait en perte de toute la différence. On a calculé que de 1816 à 1825 le cours moyen des émissions de 5 p. 100 avait été de 70 fr. 65 et le cours moyen des rachats de 80 fr. 77, ce qui constitue l'État en perte de 14 p. 100 environ sur les opérations de l'amortissement pendant cette période. Ce raisonnement ne semble pas, au premier abord, complètement rigoureux, car toutes les années de cette période 1816 à 1825 ne furent pas des années d'emprunts. Si l'on veut atteindre à une exactitude plus grande, voici les faits que l'on constate. En l'année 1816 et en l'année 1817 l'État fit une série d'emprunts, au cours moyen de

57 fr. 26 centimes le 5 p. 100 jusqu'à concurrence d'un capital effectif de 69,763,000 francs et au cours moyen de 57 fr. 51 centimes pour un capital effectif de 345,065,000 fr. ; or nous voyons qu'en 1816 l'amortissement employa 20,439,724 fr. à racheter des rentes au cours moyen de 57 fr. 33 centimes, et que l'année suivante il consacra 43,084,946 francs à racheter des rentes au cours moyen de 64 fr. 85 centimes. Il y avait donc un écart de quelques unités entre le cours des rentes rachetées et celui des rentes émises presque simultanément. N'eût-il pas mieux valu emprunter 63 millions de moins que d'employer cette somme à acquérir à la Bourse une partie des rentes créées ? En 1818 on émit deux autres emprunts, l'un au cours de 66 fr. 50 le 5 p. 100 et procurant au Trésor un capital effectif de 197,909,000 francs, le second au cours de 67 francs et ayant produit 165 millions effectifs : pendant la même année l'amortissement employa 51,832,333 fr. à racheter sur le marché des rentes au cours moyen de 70 fr. 51, c'est-à-dire à un taux plus élevé de 3 ou 4 unités que le taux d'émission des rentes qui furent créées presque au même moment. N'eût-il pas mieux valu encore emprunter 50 millions de moins et ne pas amortir ?

Au contraire, pendant les années 1819 et 1820, l'amortissement pouvait fonctionner en choquant moins le bon sens. Néanmoins, il eût peut-être mieux valu s'abstenir, car les 67 millions employés en 1819 à racheter du 5 p. 100 au cours moyen de 69 fr. 10 ont été plus ou moins indirectement prélevés sur les fonds de l'emprunt émis au mois d'octobre 1818 au cours de 67 fr., et cet emprunt eût pu être réduit de pareille somme si l'on avait renoncé à amortir pendant la période des émissions de rentes. En 1820, l'amortissement était légitime. Si l'on n'avait pas amorti, au contraire, en 1821 et en 1822, on eût pu complètement éviter l'emprunt conclu à la fin de 1821 : en effet, en 1821 on consacra 77,603,426 fr. 45 à racheter de la rente au cours moyen de 85 fr. 44, en 1822 on consacra 80,836,284 fr. à racheter de la rente au cours moyen de 89 fr. 89. Ainsi la somme employée à l'amortissement pendant les deux années 1821 et 1822 monte à plus de 158 millions de francs et atteint presque le chiffre de l'emprunt de 1821 qui fut de 164 millions de francs effectifs, émis en rentes 5 p. 100 au cours de 85 fr. 55, c'est-à-dire à quelques unités au-dessous du cours moyen des rentes rachetées par l'amortissement pendant ces deux années. Il est donc manifeste que l'emprunt de 1821 fut uniquement rendu nécessaire par les énormes allocations faites à l'amortissement dans cette année et dans la suivante. L'emprunt conclu en 1823 eût été considérablement diminué si l'on n'avait pas voulu amortir pendant cet exercice et pendant le suivant. En effet, les sommes

employées par l'amortissement durant ces deux exercices montèrent au chiffre énorme de 153,767,000 fr. et rachetèrent de la rente au cour moyen de 94 fr. environ : or, le 10 juillet 1823, on emprunta 413,983,000 fr. au cours de 89 fr. 55.

On voit que, somme toute, de 1816 à 1825 les emprunts ont été à peu près ininterrompus : car l'année qui suit un emprunt profite des fonds qu'il a produits, et l'année qui le précède contribue à le rendre nécessaire par ses déficits ou l'aurait atténué par ses excédents, si elle en avait eu. Les emprunts de 1816 à 1818 ne pouvaient être évités : c'est une question de savoir, au contraire, si ceux de 1818 à 1825 ont été bien nécessaires. Remarquons qu'ils ont produit, à partir du 9 mai 1818, la somme totale de 940 millions de francs effectifs : d'un autre côté, de 1816 à 1825, l'amortissement a consacré 595 millions de francs effectifs au rachat de rentes. Si donc on ne l'eût pas pratiqué, on aurait pu n'emprunter que 345 millions de francs dans cet intervalle de sept ans, au lieu de 940.

On dira peut-être que nous ne tenons pas assez de compte de l'action morale qu'exerce l'amortissement, que c'est elle qui a rendu la confiance au public et qui a contribué à élever nos fonds au pair. Mais croit-on que la confiance eût été plus lente à s'établir si, au lieu de voir le gouvernement emprunter tous les deux ou trois ans d'une manière régulière, on n'eût assisté dans cette période de sept ans qu'à un seul emprunt ? S'apercevant que tous les budgets étaient en équilibre, qu'il était pourvu avec les ressources ordinaires aux besoins de toute nature, que l'émission de rentes était regardée comme un moyen *in extremis* et réservée pour les grandes crises, le public eût conçu de nos finances une bonne impression, et nos fonds auraient monté aussi rapidement, si ce n'est plus. En tout cas, l'on n'eût pas perdu les sommes qui sont représentées par l'écart entre le cours des rentes émises et le cours moyen des rentes rachetées.

Depuis 1825, au contraire, jusqu'en 1830, l'amortissement était fort légitime, sauf en l'année 1827, où le règlement législatif du budget fit connaître un déficit de 32 millions de francs. Il eût été raisonnable de diminuer d'autant pendant cet exercice les sommes employées à l'amortissement, qui montèrent à 77,538,000 fr. : on n'eût consacré au rachat de la dette que 45 millions de francs ; c'eût été suffisant. De même à la fin de 1829 et pendant l'année 1830 l'amortissement eût dû être suspendu : car, le 12 janvier 1830, on conclut un emprunt de 80 millions de francs effectifs ; il eût été facile d'éviter ce recours au crédit, puisque, en 1830, l'amortissement employa près de 78 millions de francs, dont 61,606,000 fr. à racheter des ren-

tes 3 p. 100, 16,249,000 fr. à racheter des rentes 5 p. 100 et 120,618 fr. à racheter des rentes 4 1/2. On voit que la somme empruntée en 1830 est presque strictement égale à la somme amortie pendant la même année.

Sous cette réserve pour les années 1827 et 1830, nous trouvons de tout point irréprochable la pratique de l'amortissement pendant le dernier lustre de la Restauration. Nous regrettons seulement que la conversion du 5 p. 100 en 4 1/2, décidée dans l'année 1825, n'ait pas été obligatoire : cela eût permis de doter encore plus largement l'amortissement et de le consacrer au rachat des rentes 4 1/2 au lieu du rachat des rentes 3 p. 100 : il n'échappe à personne que cette opération eût été plus avantageuse.

On a vu que les fonds consacrés à l'amortissement sous la Restauration provenaient de trois sources : 1° l'emprunt ; 2° les excédents budgétaires ; 3° la vente de biens domaniaux. De 1816 à 1825, c'est pour la plus grande partie à l'emprunt et pour une faible partie à la vente des biens domaniaux que furent puisées les ressources consacrées à l'amortissement. De 1825 à 1830 c'est, en général, aux excédents budgétaires (sauf une partie de la dotation de l'amortissement en 1827 et la totalité de cette dotation en 1830) que sont dues les sommes qui furent employées au rachat de rentes sur le marché.

Il convient de dire ici quelques mots de la dotation immobilière de l'amortissement. On a vu qu'une loi de 1817 autorisait l'aliénation de 150,000 hectares de bois domaniaux au profit de la caisse, et affectait les fonds qui en résulteraient au rachat de rentes. L'État avait en 1814 environ 1,750,000 hectares de forêts, sur lesquels 400,000 provenaient des confiscations révolutionnaires et furent restitués aux particuliers qui en avaient été dépouillés. En 1814, le baron Louis fit décider la vente de 300,000 hectares pour servir de gage à des obligations 8 pour 100 remboursables en trois ans. Les événements ne permirent de vendre que 42,000 hectares. En 1817 on ne faisait donc qu'exécuter en partie une décision antérieure quand on dotait l'amortissement de 150,000 hectares destinés à être aliénés. De 1818 à 1824 on en vendit 122,000, pour un prix brut de 88,241,164 fr. 97. soit en moyenne 723 fr. par hectare ; mais, déduction faite des frais de recouvrement et des primes pour payement anticipé, le produit de cette opération ne fut que de 83,465,338 fr. 98.

Jusqu'à quel point cette mesure fut-elle bonne, avantageuse au Trésor et au pays ? C'est ce qu'il est permis de discuter et ce que nous avons déjà examiné dans un chapitre précédent (voir tome Ier de cet ouvrage, pages 7[illegible]-81). Un ministre du second empire, M. Fould, en a fait l'apologie. Voici les termes dans lesquels il s'est exprimé

à ce sujet (1) : « Le compte de l'opération présente les résultats « suivants :

« Sur 150,000 hectares, 122,000 environ ont été aliénés de 1818 à « 1824, et ils ont produit un total de 88,241,000 fr. qui, employés « au rachat de 5 p. 100, au prix de 79 fr. 58, cours moyen de cette « époque, ont permis d'amortir plus de 5 millions et demi de ren- « tes. En supposant que ces achats n'eussent pas eu lieu et que « les bois n'eussent pas été vendus, le Trésor aurait servi depuis 1820, « terme moyen des aliénations, une rente annuelle de 5 millions « 500,000 fr., soit pour quarante-six ans.......... 247,500,000 fr.

« D'un autre côté l'État aurait joui du revenu des « forêts pour une somme annuelle de 2,206,000 fr. « ou en quarante-cinq ans.........		99,270,000 fr.	
« Mais il a touché des impôts fon- « ciers pour environ	13,505,000 fr.	25,417,000 fr.	
« Et des droits de « mutation pour...	11,912,000 fr.		
« Ce qui réduit les sommes que le « Trésor n'a pas touchées à.... fr.		73,853,000 fr.	73,853,000 fr

« Ce chiffre comparé aux arrérages de rentes que « l'État n'a pas eu à payer fait ressortir un bénéfice « de.................................... 173,647,000 fr.

« et comme le Trésor devrait encore continuer à servir la rente, un « bénéfice égal se présenterait dans quarante-cinq ans. »

Voilà le point de vue le plus favorable à l'opération. Il y a là une exagération évidente. D'abord le produit net de la vente fut de 83,465,000 fr. et non de 88,241,000, ce qui réduit déjà de 5 p. 100 environ le chiffre des rentes rachetées. Mais ensuite il faut tenir compte de ce fait que les bois furent vendus à des taux très bas, à 723 francs l'hectare, tandis que les 42,000 hectares aliénés en 1814 et en 1815 l'avaient été au prix de 839 fr. et qu'après la révolution de 1830 le prix moyen de 923 fr. fut atteint pour une vente totale de 116,780 hectares, le prix s'élevant jusqu'à 1,230 fr. en 1834 et à 1,190 fr. en 1835. On peut conclure de ces faits que les 122,000 hectares aliénés par la Caisse d'amortissement auraient en temps ordinaire été vendus à un prix de 40 à 60 p. 100 plus élevé. Cette supposition est d'autant plus plausible que ces bois étaient de petites parcelles, presque toutes inférieures à 50 hectares, enclavées souvent dans des biens de particuliers et d'un facile aménagement. Ainsi les bénéfices pécuniaires de l'opération sont certainement bien moindres que M. Fould ne le pré-

(1) Séance du Sénat du 27 mai 1865.

tendait. Ils sont, cependant, réels. Il reste à savoir s'il n'y a pas eu pour le pays un détriment économique : car les bois sont une richesse nationale dont l'importance ne peut être estimée par le montant des revenus qu'ils produisent. Ils ont une considérable et bienfaisante influence sur le climat d'un pays. Néanmoins on peut dire que, vu l'étendue des forêts appartenant alors à l'État, vu la nature des bois aliénés qui étaient des parcelles ou des enclaves, la vente n'a pas eu de grands inconvénients. Mais si l'on proposait aujourd'hui de doter une caisse d'amortissement par le produit de la vente de bois domaniaux, quels que fussent les bénéfices pécuniaires et immédiats que l'on pourrait invoquer, nous jugerions l'opération préjudiciable aux intérêts permanents et généraux du pays.

Nous avons examiné quelle avait été la pratique de l'amortissement sous la Restauration : à notre sens avant 1825 il était prématuré de poursuivre le rachat de la dette publique. Depuis 1825, au contraire, sous les réserves faites plus haut, l'amortissement a fonctionné d'une manière heureuse. Étudions maintenant quelles ont été les destinées de cette administration sous le gouvernement de Juillet.

Depuis le 22 juin 1830 jusqu'au 1er juillet 1833 l'amortissement fut conduit d'après la même méthode que du 22 juin 1825 au 22 juin 1830, sauf que les rentes rachetées ne furent plus annulées et continuèrent à porter des intérêts au profit de la caisse. On revenait ainsi au principe des intérêts composés, principe dont l'application avait été suspendue pendant cinq ans. En outre, la dotation primitive et fixe de l'amortissement fut augmentée pendant cette même période de 4,616,463 francs, par suite des dispositions de la loi de 1825 qui voulaient que le fonds d'amortissement fût accrû du centième du capital nominal des rentes que l'on émettrait dans l'avenir. Or, en 1830, 1831 et 1832, il y eut trois emprunts pour lesquels on observa les prescriptions de la loi de 1825.

Ainsi composé de trois éléments : 1° dotation fixe accrue des arrérages des rentes rachetées avant le 22 juin 1825 ; 2° arrérages des rentes rachetées du 22 juin 1830 au 1er juillet 1833 ; 3° supplément de dotation proportionnel au capital nominal des emprunts émis de 1830 à 1833, le fonds d'amortissement racheta dans l'espace de trois ans 7,436,673 francs de rentes 5 p. 100, 92,928 francs de rentes 4 et demi, 353,296 francs de rentes 4 p. 100 et enfin 4,975,629 francs de rentes 3 p. 100, ensemble 12,858,526. fr. de rentes. L'amortissement racheta donc en moyenne 4,200,000 fr. de rentes en chiffres ronds par année pendant cette période :c'était une somme considérable, qu'expliquent à la fois le chiffre très élevé de la dotation de l'amortissement et les bas cours de nos rentes pendant cette période. Le cours moyen des

rentes 5. p. 100 rachetées fut de 93 fr. 59 en 1830, 89,54 en 1831, 97,10 en 1832 et 100 fr. 80 dans les six premiers mois de 1833. Le cours moyen des rentes 3 p. 100 rachetées fut de 59 fr. 88 en 1831, 68 fr. 22 en 1832 et 77 fr. 71 dans les six premiers mois de 1833. Nous passons l'année 1830 parce que le cours moyen des rachats de rentes n'est indiqué dans le compte général de l'administration des finances que pour l'exercice entier, et que par conséquent ce cours ne donne aucune idée du taux des rachats dans le deuxième semestre de cette année. Les sommes consacrées au rachat des rentes de toute nature furent de 84,804,186 fr. en 1831, 89,512,750 fr. en 1832, et enfin 47,344,165 fr. pendant les six premiers mois de 1833, ensemble 221,661,101 francs.

Cette opération fut-elle avantageuse? Il est facile d'en juger. On sait que du 19 avril 1831 au 8 août 1832 le gouvernement de Juillet fit trois grands emprunts pour un chiffre total de 290,438,000 fr. effectifs. Or, si l'on considère que les sommes consacrées à l'amortissement en 1831, 1832 et pendant le premier semestre de 1833, atteignent 221,661,000 fr., soit plus des trois quarts du montant des emprunts contractés pendant la même période, on voit que l'émission de ces emprunts eut pour cause presque unique le désir de maintenir l'amortissement. Il eût suffi de suspendre celui-ci pendant ces années de crises pour éviter la nécessité d'emprunter, ou du moins pour n'avoir plus qu'à se procurer des sommes très faibles, qu'il eût été aisé d'obtenir par des bons du Trésor. Si, d'autre part, l'on considère que l'emprunt de 1831 fut contracté en 5 p. 100 au cours de 84 francs, et que le cours moyen des rentes rachetées par l'amortissemeut fut de 93 fr. 59 dans les derniers mois de 1830, 89 fr. 54 en 1831 et 97 fr. 10 en 1832, on voit que le Trésor perdit environ 15 p. 100 sur le montant de cette opération qui consistait à émettre d'une main des titres que l'on rachetait au même moment de l'autre main. Il en fut de même pour l'emprunt contracté à la fin de 1832 au cours de 98 fr. 50, puisque le cours moyen du rachat du 5 p. 100 dans les six premiers mois de 1833 fut de 100 fr. 80.

Passons maintenant au système d'amortissement qui fut créé par la loi du 10 juin 1833, laquelle est restée jusqu'en 1866 la loi organique régissant la matière. Cette loi, relative à la dotation de la Caisse d'amortissement, a fondé, pour chaque nature de rentes, une dotation spéciale, d'après une répartition du montant de la dotation au marc le franc et proportionnellement au capital nominal entre les quatre natures de rentes qui restaient à racheter. Ainsi le premier effet de la loi nouvelle était d'enlever aux administrateurs de la Caisse d'amortissement le choix des rentes à racheter. On substituait un mé-

canisme inerte à une conduite intelligente et raisonnable. « Tout en maintenant la disposition de la loi de 1825, qui veut que les rachats cessent d'avoir lieu pour les rentes dont le cours est supérieur au pair, la loi de 1833 statuait que les fonds appartenant à ces rentes seraient mis en réserve et acquittés au moyen de bons du Trésor portant intérêt à 3 p. 100, lesdits bons remboursables ultérieurement à la Caisse d'amortissement dans le cas où les rentes redescendraient au pair ou au-dessous du pair, pour être employés au rachat des rentes auxquelles appartiendrait la réserve. La même loi, prévoyant le cas d'une négociation de rentes sur l'État, autorisait la conversion, en une portion des rentes à négocier, des bons du Trésor dont la Caisse d'amortissement se trouvait propriétaire et prononçait leur réunion au fonds d'amortissement affecté à l'espèce de dettes d'où serait provenue la réserve (1). »

Telles sont, d'après les termes mêmes de l'administration des finances, les principales dispositions de cette fameuse loi organique de 1833. Il est peu de mesures législatives qui aient au même degré le caractère d'une mystification. Tout cet ensemble de clauses ne tendait qu'à instituer le régime le plus fictif et le plus mensonger du monde. En réalité, le gouvernement de Juillet voulait simplement diminuer par une voie indirecte et à mots couverts la dotation de l'amortissement, en supprimant en fait toute la partie de ce fonds qui était nominalement affectée au rachat des rentes 5 p. 100. Depuis le 1er janvier 1834, il ne fut plus racheté 1 fr. de rentes 5. p 100 ; mais le Trésor remettait scrupuleusement aux administrateurs de la caisse une quantité de bons du Trésor, représentant la partie du fonds d'amortissement affectée à la rente 5 p. 100 ; quand ces bons avaient atteint un certain chiffre, on les convertissait en rentes également fictives, et dont les intérêts étaient payés en nouveaux bons qui venaient s'ajouter à la dotation primitive ; puis tous ces bons étaient de nouveau convertis en rentes fictives, et ainsi de suite : c'était un simple jeu d'écritures, une chinoiserie indigne d'une administration sérieuse. Toutes ces prétendues réserves de l'amortissement représentaient simplement des sommes que l'on ne payait pas réellement à cette Caisse, quoiqu'on les lui dût nominalement et qui servaient en fait à d'autres usages, soit aux dépenses générales des budgets, soit aux travaux extraordinaires, soit à l'extinction des découverts antérieurs du Trésor.

Ainsi l'amortissement devint, à partir du 1er janvier 1834, complètement fictif à l'égard des rentes 5 p. 100. Ce qu'aurait dû faire l'État,

(1) *Compte général de l'Administration des finances pour* 1870, page 667.

c'eût été de convertir obligatoirement ces rentes qui étaient au-dessus au pair en 4 et demi ou en 4 p. 100. L'amortissement continua, au contraire, pour les autres fonds. Du 1er juillet 1833 jusqu'au 14 juillet 1848 les rachats portèrent sur 14,568,876 francs de rentes diverses, représentant un capital nominal de 480,975,951 francs. Ainsi, c'est environ un million de rentes que l'on rachetait par année ; le fonctionnement de l'amortissement était devenu moins énergique que sous la Restauration : cela tenait à plusieurs causes : d'abord à l'annulation en fait d'une très forte part de la dotation, celle qui était affectée aux rentes 5 p. 100 ; ensuite à la radiation, en vertu des lois du 27 juin 1833 et du 28 juin 1834, de 32 millions de francs de rentes appartenant à la Caisse (1) ; enfin aux cours très élevés des rentes, surtout du 3 p. 100, sur lequel portaient presque tous les rachats. Le chiffre le plus considérable de la dotation effective de l'amortissement sous Louis-Philippe, à partir de 1834, fut celui de 34 millions de francs en 1847.

Cet amortissement, même réduit à ces proportions modérées, fut-il un bien ? Evidemment non. Le gouvernement d'alors dut faire trois emprunts en 1841, en 1844 et en 1847 : le premier fut de 150 millions, le second de 200 et le troisième de 64 millions et demi en sommes effectives. L'emprunt de 1841 fut émis en 3 p. 100 au cours de 78 fr. 52 ; or nous voyons qu'en 1840, en 1841 et 1842 l'amortissement a employé plus de 69 millions à racheter des titres de 3 p. 100 au cours moyen de 80 fr. 25, 78 fr. 04 et 79 fr. 87 respectivement pour chacune de ces années : n'aurait-on pas mieux fait d'emprunter 69 millions de moins et de cesser les rachats de titres ? On pourrait faire des réflexions analogues pour les années suivantes. D'ailleurs, sous la monarchie de Juillet, depuis 1840, tous les budgets furent en déficit. La dette flottante se trouva énormément accrue par suite de ces découverts accumulés : on sait que les énormes proportions de cette dette flottante furent la principale cause des catastrophes financières de 1848 : n'eût-il pas mieux valu la réduire et racheter moins de titres de rentes perpétuelles sur le marché ? S'imaginer que l'on améliore la situation d'un pays en diminuant la dette consolidée, dont le capital n'est pas exigible, et en augmentant concurremment la dette flottante, dont le payement immédiat ou prochain peut être à chaque instant réclamé par le créancier, c'est vraiment commettre une impardonnable erreur.

(1) Au 1er juillet 1833, la dotation de l'amortissement eût été de 94,978,193 francs si les lois que nous avons indiquées n'en eussent pas réduit l'importance de 32 millions de francs, ce qui ramena la dotation à 62,978,193 francs ; mais une partie de cette dotation étant affectée aux rentes 5 p. 100, alors au-dessus du pair, ne fut pas en réalité employée pendant tout le reste du règne de Louis-Philippe, et fut remplacée par le stérile jeu d'écritures que nous avons décrit.

La loi de 1833 continua à fonctionner jusqu'au 14 juillet 1848 : à cette époque le ministre des finances suspendit l'action de l'institution. L'on peut dire qu'elle sommeilla jusqu'en 1866, sauf un court réveil en 1859 et en 1860. A partir du second semestre de 1848, l'amortissement ne continua donc que sur le papier et dans les comptes du Trésor où il tenait une place notable. Les fonds de la caisse figuraient pour sommes égales dans le budget des recettes et dans le budget des dépenses. La dotation était fictivement payée à l'amortissement qui la prêtait également d'une manière fictive au Trésor.

En 1859 on eut une velléité de mettre un terme à cette sorte de supercherie légale, ou du moins de la réduire et de reprendre l'amortissement avec mesure. Voici comment s'exprimait à ce sujet le gouvernement : « Les ressources (nominales) de la caisse d'amortissement « devant s'élever en 1859 à 123,686,262 francs, nous vous proposons « de ne porter en recettes dans le budget, comme produit de la ré- « serve de l'amortissement, que 83,686,262 francs, et de laisser ainsi « 40 millions affectés au service de la dette consolidée. » Le ministre des finances dans son rapport à l'empereur sur le budget de 1860 renouvelait les engagements pris l'année précédente, ou plutôt les développait en les confirmant : « On sait que le budget de 1859, disait-il, a « restitué à l'amortissement 40 millions. Le projet de budget de 1860 « propose d'y ajouter encore 20 millions. Si donc les revenus de l'État « continuent à progresser, il ne sera pas impossible, dans le budget « suivant, d'allouer les 29 millions nécessaires pour compléter sa do- « tation normale qui est de 89 millions. Ainsi dans un temps pro- « chain, une des conséquences les plus regrettables des embarras « financiers d'une autre époque aura complètement disparu. »

Cette bonne résolution ne persista pas : l'amortissement ne fit que réapparaître, pour bientôt s'évanouir. Cette reprise de vie ne dura que les années 1859 et 1860. En 1859 l'amortissement employa 39,999,964 fr. au rachat de rentes 4 et demi, 4 et 3 p. 100 ; en 1860 il ne consacra que 13,979,292 fr. au même service, c'est un chiffre total de 53,979,256 fr. ; le 3 p. 100 fut racheté au cours moyen de 67 fr. 46 en 1859 et de 68 fr. 78 en 1860 ; le 3 et demi au cours moyen de 94 fr. 96 dans la première de ces années et de 96 fr. 61 dans la seconde.

L'amortissement fut depuis lors complètement suspendu pendant six ans. La loi du 11 juillet 1866 le reconstitua sur des bases nouvelles. L'organisation qui lui fut alors donnée est très intéressante à étudier. L'État dotait la caisse d'amortissement des principaux domaines qu'il possédait productifs de revenu, et il mettait d'un autre côté à sa charge le service de différents emprunts temporaires. C'était une façon originale d'assurer à cette institution une vie propre et des res-

sources progressives. Voici quelles étaient ces combinaisons savantes.

La dotation annuelle de la caisse d'amortissement devait se composer :

1° Du produit des coupes ordinaires et des produits accessoires des forêts ;

2° Du produit de l'impôt du dixième sur le prix des places et sur le transport des marchandises dans les chemins de fer ;

3° Des sommes à provenir du partage des bénéfices entre l'État et les compagnies de chemins de fer stipulé par les conventions passées avec les compagnies ;

4° Des bénéfices réalisés chaque année par la Caisse des dépôts et consignations ;

5° Des arrérages de rentes qui seront rachetées par la caisse d'amortissement et immatriculées en son nom, en exécution de la présente loi ;

6° Des excédents de recettes du budget de l'État, qui seront affectées par la loi à cette destination.

La dotation de l'amortissement devait en outre comprendre à titre de recettes extraordinaires les produits nets des coupes extraordinaires et les aliénations des forêts qui pourraient être autorisées par les lois, et dont le moment n'aurait pas été déjà ou ne serait pas à l'avenir affecté à des améliorations forestières.

L'actif de la caisse d'amortissement était vaste et varié. En définitive, toutes ces différentes parties de la dotation avaient une nature analogue : c'étaient les bénéfices que l'État retirait de son domaine ou à l'occasion de son domaine, celui-ci comprenant les chemins de fer, qui sont la nue propriété de l'État.

En revanche, la caisse d'amortissement était chargée :

Du payement des intérêts, primes et amortissements des emprunts spéciaux pour canaux ; du payement annuel des sommes dues par l'État pour le rachat des actions de jouissance des canaux, pour le rachat des concessions de canaux et de ponts ; du payement annuel des intérêts et de l'amortissement des obligations trentenaires du Trésor. La caisse d'amortissement était en outre chargée de faire l'avance des sommes que l'État s'était engagé à payer aux compagnies de chemins de fer, à titre de garantie d'intérêts. Le recouvrement ultérieur de ces avances et des intérêts à 4 p. 100 y afférents devaient venir en accroissement des ressources attribuées à la Caisse.

Tels étaient le passif et l'actif de cette institution réorganisée. Il fallait pourvoir à ce que le premier n'excédât pas quelquefois le second, ce qui n'eût pas été impossible. Aussi la loi décidait-elle que

les excédents annuels de la caisse d'amortissement devaient être employés chaque année en achats de rentes qui seraient immatriculés en son nom; ces achats devaient s'élever au minimum de 20 millions et, en cas d'insuffisance des excédents de la Caisse, il devait y être pourvu par un prélèvement sur le budget de l'État.

Une commission de surveillance était chargée de déterminer chaque mois la somme qui pourrait être employée à ces achats. Les achats de rentes devaient être effectués avec publicité et concurrence. Ils ne pouvaient avoir lieu qu'en rentes dont le cours serait au-dessous du pair. Les rentes appartenant à la caisse d'amortissement ne pouvaient être aliénées ni distraites de leur affectation au rachat de la dette publique. On ne pouvait les annuler qu'en vertu d'une loi spéciale et seulement après le 1er janvier 1877.

Les ressources et les charges de la Caisse formaient, d'après la loi de 1866, un budget spécial soumis chaque année au Corps législatif. Les sommes versées à la caisse des retraites pour la vieillesse et qui devaient être employées en rentes sur l'État, en exécution des lois régissant ladite Caisse, devaient être portées en recettes et en dépenses au budget de la caisse d'amortissement. Ces sommes pouvaient être employées en rentes 4 1/2 et 4 p. 100 conformément, à l'article 12 de la loi du 18 juin 1850. Les rentes ainsi acquises continueraient d'être immatriculées au nom de la caisse des retraites pour la vieillesse.

La loi du 10 juin 1833 et les dispositions des lois des 28 avril 1816 et 25 mars 1817 contraires à la présente loi étaient abrogées. Les rentes inscrites au Trésor au nom de la caisse d'amortissement, et provenant des consolidations des fonds de réserve de l'amortissement, ainsi que les bons du Trésor représentant la réserve non encore consolidée, devaient être annulés.

Telle était la loi de 1866; on voit combien l'institution de l'amortissement était organisée d'une manière complexe. On ne saurait nier que cet arrangement ne fût fort ingénieux et qu'il ne fût, en même temps, sérieux. La dotation devait être progressive par la nature même des choses. On pensait que l'État devait bientôt entrer en partage de bénéfices avec plusieurs compagnies de chemins de fer : on avait calculé qu'à partir de 1884 les avances à faire à d'autres compagnies pour garanties d'intérêts auraient cessé et que le remboursement même de ces avances commencerait aussitôt. Les payements annuels pour les emprunts des canaux et pour les obligations trentenaires devaient avoir un terme. Enfin, en regard du gros de la dette, on mettait les bois de l'État et la nue propriété des 20,000 kilomètres de chemins de fer qui en 1960, au plus tard, de

vaient revenir à l'État. Certes, l'inventeur de ce plan était un homme à l'esprit fécond. Nous ne sachions pas qu'en aucun autre pays on ait imaginé quelque chose d'aussi spécieux. Le défaut de ce régime, c'était d'abord que l'amortissement devait fonctionner à intérêts composés, c'est-à-dire avec la conservation des rentes rachetées ; c'était ensuite que l'amortissement avait un budget spécial distinct du budget général, ce qui avait pour résultat que l'amortissement pourrait fonctionner même quand le budget serait en déficit et que l'État empruntait.

Le premier budget de l'amortissement, celui de 1867, fut dressé comme il suit :

RECETTES.

		Francs.
CHAPITRE	I. Produit nets des forêts................	32,748,000
—	II. Produit des aliénations et des coupes extraordinaires de bois..............	2,500,000
—	III. Produit de l'impôt du dixième sur le prix des places des voyageurs et le transport des marchandises en chemins de fer..............................	27,398,000
—	IV. Bénéfices réalisés par la Caisse des dépôts et consignations pendant l'année.	3,000,000
—	V. Sommes versées à la Caisse des retraites de la vieillesse....................	10,000,000
	Total des recettes.....	75,646,000

DÉPENSES.

SECT.	1. Annuités diverses..........................			12,923,889
—	2. Garanties d'intérêts aux compagnies de chemins de fer..........................			31,000,000
—	3. Sommes à employer en rachats de rentes.	1° pour la Caisse des retraites pour la vieillesse.........	10,000,000	31,722,111
		2° pour la Caisse d'amortissement.........	21,722,111	
	Total des dépenses.....			75,646,000

Ces prévisions en recettes et en dépenses furent un peu modifiées par les faits. On jugea prudent de renfermer dans le chiffre de 20 millions de francs l'action de l'amortissement pendant cette première année. Les sommes à employer pour l'amortissement devant être réglées chaque mois, on fixa à 1,500,000 francs l'emploi à faire pendant chacun des mois de janvier et février, à 1,800,000 francs pendant chacun des mois de mars à juillet, et à 1,600,000 francs pour chacun des mois restants. Ces 20 millions rachetèrent 869,328 francs de ren-

tes 3 p. 100 au cours moyen de 68 francs. La somme affectée pour chaque mois à l'amortissement devait être annoncée d'avance par voie d'affiches à la Bourse. Ce système continua jusqu'au 20 mars 1871 : on lui attribua dans le public la hausse des fonds pendant les dernières années de l'Empire : l'amortissement ne fut pas, sans doute, complètement étranger à cette hausse, mais il y eut des causes beaucoup plus actives.

Du 1er janvier 1867 au 31 décembre 1870 un capital de 100 millions de francs environ avait été consacré au rachat de la dette : on sait que les rentes rachetées par l'amortissement ont été attribuées depuis nos désastres au Compte de liquidation et ont dû être émises de nouveau dans le public. Ces rentes s'élevaient 4,404,287 francs de 3 p. 100.

La loi de 1866 a été abrogée. Les ressources et les dépenses qui figuraient à son actif et à son passif ont été transportées au budget général. M. le marquis d'Andelarre avait proposé un amendement pour que la dotation de 31,916,897 francs, qui avait été reconnue à l'amortissement par la loi du 27 juillet 1870, fût maintenue au budget rectifié de 1871. M. Casimir Perier et M. Thiers s'y opposèrent, prétendant que cette somme était insuffisante et que l'amortissement devait fonctionner par le remboursement annuel de 200 millions à la Banque de France pour l'extinction de notre dette envers elle. Ce remboursement annuel de 200 millions a continué pendant plusieurs années et a été remplacé ensuite par un remboursement de 150 millions annuellement envers le même établissement ; la dette spéciale envers la Banque était ainsi complètement remboursée en 1879. Mais jusqu'à quel point ce remboursement a-t-il été un amortissement, c'est ce qu'il est aisé d'élucider. En effet, pendant les premières années on prélevait à un compte spécial, extrabudgétaire, composé de ressources diverses dont la plupart étaient des reliquats d'emprunts, une somme égalant ou dépassant même l'annuité servie à la Banque; quand ce compte extrabudgétaire fut épuisé, on émit depuis 1876 des bons du Trésor à long terme dans une proportion équivalant à celle du remboursement à la Banque. L'amortissement réel n'a donc pas fonctionné pendant les années qui suivirent immédiatement nos désastres de 1870-71 : aussi le moment était peu propice pour l'inaugurer.

On a vu de quelle vie intermittente et précaire a vécu l'amortissement en France. Il n'a guère fonctionné d'une manière vraiment normale que dans les dernières années de la Restauration et dans quelques-unes de la première partie du règne de Louis-Philippe. A la fin de l'Empire on fit une ingénieuse tentative pour le reconstituer ; mais, comme les derniers budgets impériaux profitaient de reliquats

d'emprunts, il est difficile de dire que l'amortissement fut alors réel.

Devons-nous reprendre l'amortissement, et sous quelle forme? Voilà des questions importantes. Nous n'hésitons pas, quant à nous, à soutenir que la France ne peut rester sous le poids d'une dette de plus de 30 milliards de francs; ce serait s'enlever à soi-même toute liberté d'action et s'exposer à de grands périls que de vouloir garder cette dette. Le vase en effet est comble; quelques gouttes encore et un peu d'agitation, surtout des complications extérieures, pourraient le faire déborder et amener la banqueroute.

La France pourrait difficilement, avec sa dette actuelle, subir les conséquences d'un nouveau conflit aussi désastreux que celui de 1870-71. Aussi des raisons de prudence politique non moins que d'ordre économique lui conseillent de faire fonctionner l'amortisement. Est-ce à dire, toutefois, qu'il faille rétablir une caisse ou une administration pour racheter les rentes à la Bourse? Nous sommes d'un avis contraire, pour le moment. La France n'a pas besoin d'amortir sa dette perpétuelle, ou du moins ce besoin n'est pas pressant : ce serait, à l'heure actuelle, une folie que de consacrer une somme même médiocre, cinquante ou soixante millions par exemple, à l'extinction de notre dette consolidée.

Il existe, en effet, dans nos budgets un amortissement occulte, automatique, qui eût pu être considérable, et porter dans quelques années de très grands fruits; c'est celui qui s'exerce par le rachat graduel et l'expiration plus ou moins prochaine de cette masse énorme d'engagements du Trésor, constituant des annuités à long terme. Déjà plusieurs fois dans ce volume nous avons parlé de ces annuités, de leur origine, de leur importance, de leur décroissance plus ou moins rapide. Le lecteur en trouvera le tableau aux pages 182 et 183 de ce volume. Il y verra que pour les années 1880 et 1881 la charge de ces annuités (composant une véritable dette) devait monter à 360 millions environ, qu'à partir de 1884 ou 1885, d'après les calculs primitifs, elle devait être réduite d'au moins un tiers, à partir de 1890 ou 1891 de plus de moitié; qu'en 1900 elle ne devait plus être que du tiers du fardeau de 1880, qu'en 1920 elle ne devait plus représenter que 65 millions et que vers 1960 environ elle aurait dû complètement disparaître. Si l'on veut un amortissement, en voilà un, à coup sûr qui eût été rapide.

Malheureusement, comme nous l'avons fait observer (p. 182 et 183), les nouveaux engagements pris par l'État, les annuités nouvelles que l'on crée, viennent singulièrement ajourner la réalisation des premières espérances. Le gaspillage auquel on s'est livré depuis 1878 et 1879, les exagérations du plan de M. de Freycinet, qui prétendait consacrer

une dizaine de milliards en une douzaine d'années à des travaux publics dont beaucoup étaient très étourdiment conçus et un système général de coulage n'ont pas permis un amortissement sérieux. M. Léon Say déclarait en 1882 que depuis la guerre on avait amorti 2 milliards de francs, c'est-à-dire que l'augmentation de la dette depuis 1870 était inférieure de 2 milliards aux dépenses que la guerre et le traité de paix avaient exigées et aux sommes en outre qui avaient été empruntées pour des travaux publics. Mais comme après 1870-71 une notable partie des dépenses ordinaires de la guerre et de la marine a été portée au compte de liquidation, et qu'une part des dépenses ordinaires des travaux publics figurait abusivement au budget extraordinaire, le véritable amortissement a été presque nul. Le chapitre V du ministère des finances devait pourvoir au remboursement des obligations à court terme, mais la dotation de ce chapitre n'y suffisait pas, et une partie de ce remboursement s'effectuait avec les fonds de la dette flottante, c'est-à-dire avec des emprunts. En 1882, par exemple, 170 millions de ces obligations venaient à échéance ; l'on ne portait au budget que 103 millions pour ce service, comptant pour les 67 autres sur l'excédent budgétaire éventuel. Or le budget de 1882 s'est soldé en déficit. Dans les budgets suivants on a pourvu au remboursement de ces obligations pour la moitié, parfois pour la totalité, par des renouvellements. En 1891 on a émis un emprunt de 869 millions en 3 p. 100 perpétuel destiné en grande partie au remboursement des obligations à court terme et des bons de liquidation. Ainsi, dans la pratique, le tableau d'expiration des annuités se trouve faussé, puisque chaque annuité venant à disparaître laisse à sa place une dette nouvelle. Quelle belle situation eût eue la France 10 ou 15 ans après si l'on eût pourvu à toutes les annuités avec les fonds mêmes du budget! M. Rouvier fait valoir, dans l'*Exposé des motifs du budget rectifié* de 1888, qu'il amortit 105,787,180 francs, en acquittant des engagements divers constitués sous la forme d'annuités, notamment la rente 3 p. 100 amortissable. Ce calcul ne serait juste que si nos budgets se soldaient en équilibre et non en déficit (1). On trouvera plus loin, dans l'appendice à ce chapitre (page 510), l'indication de la situation présente de l'amortissement.

(1) Le *Bulletin de statistique* (juillet 1890, page 8) fixe à 3 milliards 284 millions les prétendus amortissements pratiqués de 1871 à 1890 inclusivement; cette estimation officielle ne tient pas compte de ce que, surtout depuis 1880, il se reconstituait, dans des comptes extérieurs au budget, une dette supérieure à ce chiffre. D'après le rapport de M. Cavaignac sur le budget général de 1892 (page 37), l'ensemble des *dépenses hors budget* dans la période de paix 1881 à 1892 s'est élevé au chiffre colossal de 6 milliards 677 millions de francs, 33 p. 100 de plus que l'indemnité de guerre payée à l'Allemagne.

Il est vrai que diverses circonstances procureront à la France un allègement de ses charges. Le jeu des garanties envers les compagnies de chemins de fer est une de ces circonstances. On sait que, jusque vers 1880, l'État payait tous les ans à ce titre aux compagnies de chemins de fer 40 ou 45 millions pour combler les insuffisances des recettes de leur nouveau réseau, lesquelles recettes sont accrues par l'excédent du produit net de l'ancien réseau au delà d'un chiffre déterminé. Ces sommes annuellement versées par l'État constituent des avances que les compagnies lui devront rembourser avec les intérêts à 3 ou 4 p. 100; l'État a pour gage de ce remboursement le matériel roulant des compagnies à l'expiration des concessions. On a déjà dit que, d'après un rapport fait au nom de la Commission du budget de 1877, la garantie d'intérêts pour les lignes alors soit construites, soit concédées, devait représenter en 1890, époque où l'on pensait qu'elle cesserait d'être effective, une créance totale de 950 millions de francs sur les compagnies de chemins de fer. Ces prévisions étaient trop pessimistes, et pour la France continentale, plusieurs Compagnies, celle de l'Orléans et surtout celle de l'Est ont commencé dès 1877 ou peu après à faire des remboursements à l'État; la créance de 455 millions que l'État avait sur les Compagnies au 31 décembre 1877 eût pu être recouvrée pour la moitié dans un délai de 8 à 10 ans, la plus faible partie seulement risquait d'être irrecouvrable (1).

Nous ne parlons pas ici de la participation que l'État s'est réservée dans les bénéfices des compagnies de chemins de fer au delà d'un dividende déterminé pour les actions. Cette participation a fonctionné quelques années de la part de la Compagnie de Lyon à la fin du XIX[e] siècle et au commencement du XX[e] siècle.

Au contraire, quand on étudie le problème de l'amortissement en France, on ne peut passer sous silence un phénomène considérable et certain, quoique assez lointain, c'est l'expiration des concessions de chemins de fer et le retour des lignes ferrées à l'État. Les concessions en France sont temporaires. Vers le milieu du vingtième

(1) Malheureusement tout un ensemble de circonstances à partir de 1883 a reculé sensiblement la date probable de cette libération. L'État a imposé aux Compagnies plus de 10,000 kilomètres nouveaux, généralement improductifs ; il les a obligées à beaucoup réduire leurs tarifs ; il leur a fait une concurrence abusive avec des canaux sur lesquels il supprimait tous les droits de navigation. Il a dû faire de nouveau aux Compagnies des avances qui ont été jusqu'à 92 millions en 1893. Depuis lors, il y a eu une amélioration et la garantie d'intérêts aux grandes Compagnies de chemins de fer ne figure plus que pour 20 millions au budget de 1905. En 1905, la créance de l'État sur les Compagnies, en y comprenant celles d'Algérie et Tunisie, est de 1,700 à 1,800 millions, dont 650 millions environ pour les Compagnies nord-africaines; néanmoins, si l'on revenait à la sagesse, elle serait encore recouvrable, au moins en grande partie, avant l'expiration des concessions ou à ce moment extrême. (Voir plus haut le texte et les notes des pages 411, 423 et 424.)

siècle elles auront toutes fait retour à l'État. En 1950 pour le chemin de fer du Nord, en 1954 pour l'Est, en 1956 pour l'Orléans, en 1958 pour le Paris-Lyon-Méditerranée, en 1960 pour le Midi, le terme de l'expiration des concessions sera arrivé. On ne peut estimer à moins de 50,000 kilomètres l'étendue des voies ferrées qui deviendront alors la propriété de l'État : si grandes que soient les réductions de tarifs adoptées, il paraissait probable que le revenu net des chemins de fer atteindra bien vers la moitié du vingtième siècle une somme égale à celle des intérêts de notre dette consolidée actuelle. Cette circonstance pouvait dispenser la France d'un considérable amortissement de la dette consolidée. Malheureusement, la politique imprudente suivie en France depuis 1909 à l'égard des voies ferrées menace de réduire les bénéfices du réseau et les disponibilités que l'expiration, dans 40 à 50 ans, des concessions, réservait à l'État.

La perspective de conversions de la dette consolidée pouvait être aussi invoquée par les adversaires de l'amortissement des rentes perpétuelles. Notre dette consolidée montait dans le budget de 1891 à 748,059,835 francs d'arrérages, dont 305,540,303 francs de rentes 4 1/2 et 442,519,532 francs de rentes 3 p. 100.

Le 4 1/2 qui figure dans ces chiffres provenait de la conversion tardive en 1883 de l'ancien 5 p. 100. En 1887 on s'est résolu à convertir tardivement le 4 1/2 p. 100 ancien et le 4 p. 100 ; mais on l'a fait maladroitement en 3 p. 100, ce qui restreint le bénéfice des conversions ultérieures. En 1894, à l'expiration du délai décennal stipulé, on a sagement converti en 3 1/2 p. 100 les rentes 4 1/2 p. 100 provenant de la conversion de 1883, puis en 1902 on a converti ce 3 1/2 en 3 p. 100.

Au 1er janvier 1911, la dette perpétuelle, après toute cette série de conversions, ne s'élève plus qu'à 655,833,458 francs d'arrérages, toute constituée en rentes 3 p. 100, convertibles à partir du 1er janvier 1911 ; le capital de ces rentes est de 21 milliards 860 millions ; ç'a été une faute de confondre en un seul fonds les 463 millions de rentes 3 p. 100 anciennes avec les 203 1/2 millions de rentes 3 p. 100 nouvelles résultant en 1902 de la conversion du 3 1/2 ; si les deux fonds fussent restés distincts, une conversion ultérieure eût été facilitée. Bien que l'opération doive porter sur une masse énorme de titres, il n'est pas impossible que, dans le premier tiers du xxe siècle, on puisse effectuer une nouvelle conversion du 3 p. 100 en 2 3/4 et peut-être plus tard en 2 1/2, le Trésor bénéficiant, chaque fois, d'une réduction annuelle de charges de 54 1/2 millions. On a vu (pages 353 et suivantes) combien il est regrettable que l'on n'ait pas réservé le droit de remboursement par anticipation du 3 p. 100 amortissable.

Les financiers français ne se sont que tardivement décidés à la pra-

tique méthodique des conversions. Remplis de préjugés, ils ne ménageaient aucunement les contribuables. Si la conversion du 5 p. 100 en 4 1/2 p. 100, sous le ministère de M. Tirard, en 1883, a été correcte, quoique beaucoup trop tardive, la conversion du 4 1/2 ancien, sous M. Rouvier, en 1887, a été malencontreuse. Au lieu de convertir ce fonds en 3 p. 100, qui ne cotait que 82, on eût dû le faire en 4 p. 100, susceptible d'une conversion ultérieure en 3 p. 100 au pair. La conversion du 4 1/2 nouveau en 3 1/2 en 1894 a été correcte. La prédilection funeste de nos financiers pour les emprunts au-dessous du pair (on a encore émis en 1886 un emprunt de 500 millions en 3 p. 100 perpétuel au cours de 79,80 et en 1891 un autre au cours de 92,55) a beaucoup restreint les conversions. On eût dû contracter ces emprunts, l'un en 4 p. 100 près du pair, l'autre en 3 1/2 au pair.

Depuis 1880 on a dépouillé l'avenir de ses plus brillantes perspectives. Néanmoins, malgré cette situation empirée, — grâce à la diminution graduelle des annuités dues par le Trésor pour engagements divers, la décroissance des avances à faire par l'État pour garanties d'intérêts envers les Compagnies de chemins de fer et le remboursement même, quoique relativement éloigné, de ces avances par les compagnies, le retour de 1850 à 1860 du réseau des voies ferrées à l'État, — la reprise énergique de l'amortissement des rentes perpétuelles en France n'est pas absolument nécessaire. Dans trente ou quarante ans, en effet, par toutes les raisons que nous avons indiquées, les charges du Trésor auront pu diminuer d'au moins 100 millions, probablement même de 200. Il ne faut pas oublier, d'autre part, que la dette des localités — départements ou communes — se compose d'obligations amortissables par tirages périodiques, qu'une bonne partie en sera éteinte dans trente ou quarante ans, et que la totalité en aura disparu dans moins de trois quarts de siècle (les principaux emprunts de la ville de Paris expirent avant 1950) (1). A moins de catastrophes nouvelles, pour peu que l'on eût de sagesse dans les dépenses, la position financière de la France deviendrait donc chaque jour plus facile.

Il suffirait, pour qu'il en fût ainsi, que l'on payât exactement, sur les fonds ordinaires du budget, les annuités des engagements divers qui viennent à échéance, les avances aux Compagnies de chemins de fer pour garanties d'intérêt, et que l'on apportât quelque réserve dans l'exécution des travaux publics. Quand on voudra reprendre l'amortissement de la rente perpétuelle, il conviendra d'éviter un grave

(1) Il est regrettable qu'en 1886 et les années suivantes, la ville de Paris ait émis de nouveaux emprunts qui n'expireront qu'en 1978 à 1980. Elle aurait dû s'en tenir à des emprunts tout au plus cinquantenaires. Le Conseil municipal eut en 1891 l'idée déplorable, que l'état du marché et la loi ne permirent pas de réaliser, de convertir des emprunts anciens pour leur en substituer de nouveaux avec une échéance beaucoup plus longue.

écueil : une caisse d'amortissement fonctionnant à intérêts composés ou bien encore rachetant des titres au moment même où l'État en émet. Les Anglais, par les résolutions du comité de la Chambre des communes de 1829, nous ont indiqué un excellent plan d'amortissement qu'ils n'ont malheureusement pas suivi eux-mêmes.

Chaque budget de prévision devrait alors être établi de telle sorte qu'il contînt un excédent de 100 millions pour l'amortissement. Cette somme ne serait employée qu'autant que les comptes des recettes et des dépenses du Trésor feraient ressortir la réalité de l'excédent. Tous les trimestres on aurait à comparer les rentrées des impôts avec les dépenses engagées et l'on pourrait employer l'excédent des premières sur les secondes à l'amortissement pendant le trimestre suivant. Cette affectation de 100 millions de francs par an au rachat de la dette consolidée serait suffisante, puisqu'elle représenterait bien près de 1/2 p. 100 du capital de cette dette. Si l'on adoptait cette marche et qu'on eût assez de constance pour la suivre, on arriverait bientôt à des résultats notables. Les rentes rachetées devraient être immédiatement annulées. Cet amortissement devrait ne s'exercer qu'autant que les fonds publics ne dépasseraient pas le pair ; car le pair est la limite maxima à laquelle un État doit racheter ses titres ; graduellement, soutenus par ces rachats, les fonds 3 p. 100 pourraient sans doute un jour être convertis en fonds 2 3/4 p. 100 au pair

Si la France doit émettre de nouveaux emprunts, nous ne saurions trop insister pour qu'elle recoure au type des obligations amortissables par tirages périodiques. Il lui serait, sans doute, possible, en temps tout à fait normal, de créer des obligations 2 3/4 p. 100, au pair, ou aux environs du pair, étant remboursables à 500 francs en 75 ans ; en se réservant d'ailleurs, comme on le fit pour l'emprunt Morgan, le droit de conversion après un avertissement préalable, on mettrait de son côté

(1) Voir dans notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome II, pages 145 à 147, les causes qui font capitaliser fort au-dessous du taux moyen de l'intérêt dans le pays les fonds d'État solides. — M. Léon Say a appliqué les idées émises dans la première édition de cet ouvrage, mais en leur faisant subir une certaine déviation, quand il a émis en 1878 pour 440 millions de francs d'une dette nouvelle amortissable en 75 ans et connue sous le nom de 3 p. 100 amortissable. En 1881 et en 1884 on a fait de nouvelles émissions de cette rente. C'est notre système en définitive que l'on appliquait ; malheureusement on a commis plusieurs fautes de détail qui ont singulièrement nui au placement de ces titres et empêcheront leur conversion. (Voir plus haut, p. 346 et 353). Par suite de ces fautes, ce 3 p. 100 amortissable est devenu une mauvaise opération. En 1891, on a remis pour 183 millions de capital nominal de ces rentes à la Caisse des dépôts et consignations, en échange de 5,560,777 francs de rentes perpétuelles. En 1901, on a fait, avec la Caisse des Dépôts et Consignations, une combinaison pour, moyennant une annuité de 3,964,000 francs, amortir une somme de rentes égale à celle qui fut émise en la même année. De là vient que le capital de notre rente 3 p. 100 diminue d'environ 3 à 4 millions de francs d'une année à l'autre.

toutes les garanties. Toute dette créée devrait l'être de manière à se trouver éteinte dans un laps de temps qui ne dépasse la vie extrême d'un homme, c'est-à-dire 75 ou 80 ans maximum. Si la dette de la France avait été constituée suivant ces principes, nos budgets eussent peut-être été très légèrement plus élevés pendant une certaine période ; mais nos engagements seraient probablement moitié moindres qu'ils ne le sont, et nous entreverrions le jour où ils auraient complètement disparu.

On dira peut-être que le système des obligations par tirages périodiques a cet inconvénient de forcer à amortir même dans les années où le budget se trouve en déficit et où l'on doit emprunter. Cela est vrai; mais, d'un autre côté, l'annuité de l'amortissement est en général faible, et les titres, une fois remboursés, ne sont pas exposés à être lancés de nouveau dans le public, comme cela arrive pour les caisses d'amortissement des rentes perpétuelles. L'amortissement automatique est un instrument si précieux, le danger de l'accumulation indéfinie des rentes perpétuelles est si grand qu'une nation qui a quelque souci de l'avenir doit recourir aux obligations amortissables alors même qu'elles seraient un peu plus onéreuses que les rentes perpétuelles.

Le nombre est très petit des peuples qui ont diminué leurs dettes, c'est-à-dire dont les engagements soient à l'heure actuelle au-dessous du point culminant qu'ils ont atteint. M. Dudley-Baxter, qui s'était fait une spécialité de l'étude des dettes publiques (1), en mentionnait six il y a environ quarante ans : la Grande-Bretagne, les États-Unis, la Hollande, la Belgique, le Danemark et la Prusse.

Les États-Unis ont mis beaucoup de vigueur à alléger le poids de leur dette. On peut dire qu'ils ont péché au moins pendant les premières années par trop de précipitation. Plus que tous les autres pays la grande Union américaine aurait pu procéder avec lenteur au rachat de sa dette. Un peu d'indifférence à cet égard lui eût été permise. C'est en effet une nation en pleine et rapide croissance, qui dans cinquante ou soixante ans aura probablement trois fois plus de population et cinq ou six fois plus de richesse qu'à l'heure actuelle. Son sol est loin d'être complètement occupé et cultivé : le mouvement de la population à l'intérieur et l'afflux des immigrants lui promettent un avenir presque sans bornes. Ces grands espaces contiendront un jour plusieurs centaines de millions d'hommes. Les États-Unis avaient donc le droit de s'imposer de moindres sacrifices pour le rachat de leur dette que les sociétés complètement adultes comme l'Angleterre ou la France. Pour l'honneur des principes, ils auraient pu, sans

(1) *National Debts*, par R. Dudley-Baxter, 2e édition. London, 1871.

doute, commencer l'amortissement dès la fin de la guerre. Mais en consacrant à cette œuvre 60 ou 80 millions par an, ils auraient fait preuve d'énergie et de circonspection à la fois. Ils auraient trouvé un meilleur emploi de leurs excédents budgétaires en supprimant le plus vite possible les taxes vexatoires qui gênaient leur industrie et leur commerce, et en retirant plus tôt de la circulation le papier-monnaie.

Ils se sont fait un point d'honneur de diminuer celle-ci dans des proportions considérables, mettant à cette œuvre un véritable acharnement, ne tenant compte d'aucune autre considération, d'aucun autre intérêt. Au moment où elle atteignit le maximum, le 31 août 1865, la dette fédérale montait à 15 milliards de francs, d'après un discours prononcé en septembre 1878 dans le Minnesota par M. Hayes, président des États-Unis. En 1878 elle n'était plus que de 10 milliards 175 millions de francs, soit une réduction de 4 milliards 825 millions de francs en treize ans. Si l'on considère exclusivement la dette fédérale portant intérêt, elle était, en août 1865, de 11 milliards 900 millions de francs ; et en 1878 elle ne s'élevait plus qu'à 9 milliards 50 millions de francs, soit une réduction de 2 milliards 850 millions, ou de 220 millions de francs par an. Depuis lors l'amortissement a continué et le 1er juillet 1887 la dette fédérale portant intérêt ne montait plus qu'à 1,021 millions de dollars, environ 5 milliards 420 millions de fr. soit une nouvelle réduction de 3 milliards 630 millions de fr. en neuf ans ; la dette sans intérêts n'étant, au 1er juillet 1887, que de 631,910,242 dollars, l'ensemble de la dette des États-Unis ne montait à cette date qu'à 1,657 millions de dollars, environ 8 milliards 782 millions de fr., soit un amortissement total de 6 milliards 200 millions en 22 ans. Encore doit-on dire qu'au 1er juillet 1887 l'actif en caisse du trésor montait à 482 millions de dollars, plus de 2,420 millions de fr., de sorte que la dette nette, l'excédent du passif sur l'actif du trésor, était seulement de 1,175 millions de dollars, environ 6 milliards de fr. Au 1er juillet 1892, date où elle atteignit le minimum, la dette publique des États-Unis portant intérêt n'était plus que de 585,029,330 dollars, soit 3 milliards 30 millions de fr. environ, ayant diminué de 8 milliards 870 millions de fr. depuis le point culminant (août 1865) en 27 ans.

Le poids annuel de la dette avait été beaucoup plus réduit que le chiffre du capital, grâce à une série de conversions ; le 6 p. 100 a été remplacé par du 5 p. 100, puis par du 4 p. 100, du 3 1/2, du 3 et du 2 p. 100. Au 31 août 1865, la charge en intérêts de la dette fédérale était de 755 millions de fr. ; en 1878 elle ne s'élevait plus qu'à 490 millions de fr., soit une différence de 265 millions de fr., ou de plus

du tiers des intérêts primitifs. Pour l'exercice 1891-92, les intérêts de la dette fédérale ne montaient plus qu'à 22,893,883 dollars, 118 millions 1/2 de fr., soit une nouvelle réduction de 372 millions de fr. La réduction du capital de la dette portant intérêt a été de 74 p. 100 dans la période de 1865 à 1872; la réduction des intérêts dans le même temps s'est élevée à 84 p. 100, l'écart entre ces deux chiffres provenant des conversions. Cette dernière série d'opérations, c'est-à-dire la réduction de la dette par des conversions successives, est très heureuse et digne des plus grands éloges. Il n'en est pas exactement ainsi de l'amortissement si rapide du capital même de cette dette, c'est-à-dire du rachat à la Bourse par grandes quantités de titres de la dette fédérale. Le Congrès eût agi avec plus de sagesse s'il eût consacré d'abord ses excédents budgétaires à supprimer le cours forcé, en retirant de la circulation le papier-monnaie émis par l'État, qui a été maintenu depuis la guerre et même aggravé par les *silver certificates* et qui pèse lourdement sur tout le mécanisme monétaire des États-Unis, en en empêchant la réforme. Ils eussent pu, avec l'excédent des ressources disponibles, après le rachat du papier-monnaie, diminuer les impôts. Qu'avaient besoin les États-Unis d'amortir aussi rapidement le capital de leur dette consolidée? Le poids de celle-ci diminuait tous les jours par la réduction du taux de l'intérêt, par le développement de la richesse publique, par l'arrivée des immigrants, par l'augmentation de la population. Une dette, qui était assez lourde pour 35 millions d'habitants, serait devenue bientôt insignifiante pour un pays de 75 à 80 millions d'âmes, ayant un territoire presque illimité. Les États-Unis ont donc fait, au moins dans la période de 1865 à 1875, un grand sacrifice pour un mince résultat. De 1875 à 1892, au contraire, et sous la réserve que l'emploi ci-dessus eût été préférable, l'énergie de l'amortissement de la dette fédérale ne prête pas à la critique, parce que le pays était parvenu à une situation économique plus solide.

A partir de ce moment, la politique financière américaine s'est modifiée, a abandonné sa rigueur primitive et est devenue gaspilleuse; les déficits ont reparu et ont parfois été énormes. Au 1er juillet 1909, la dette publique portant intérêt était remontée à 913,317,490 dollars (soit 4,731 millions de fr.) ou 328 millions de dollars (1,699 millions de fr.) de plus qu'en 1892. La charge en intérêts, qui était en 1892 de 118 millions 1/2 de francs, ne s'était, toutefois, pas accrue en 1909 à cause des conversions et montait seulement à 110,207,000 francs (21,275,602 dollars) (1), soit 8 millions de francs de moins qu'en 1892.

(1) Voir le *Statistical Abstract of the United States*, 1910, p. 662.

La politique impérialiste, inaugurée avec la guerre contre l'Espagne, ne peut qu'accroître la dette des États-Unis, si prodigieusement réduite de 1865 à 1892. Les États-Unis sont entrés en 1898 dans une nouvelle période historique qui, quelle que soit leur prospérité, mettra la régularité, sinon la solidité, de leurs finances à des épreuves auxquelles leur éducation politique et leur régime administratif ne les ont pas préparés (1). D'autre part, les émissions faites par le Trésor fédéral pour les travaux du Canal de Panama ont contribué à grossir la dette de la Fédération depuis 1903, mais en créant une contre-valeur qui sera largement rémunératrice.

La dette de la Hollande serait aussi une de celles qui auraient éprouvé le plus grand décroissement depuis qu'elle avait atteint le point culminant. De 144 millions de liv. sterl. en 1814, elle serait descendue à 80 millions en 1870, c'est-à-dire de 3 milliards 600 millions de francs à 2 milliards. Ainsi plus des trois septièmes environ de la dette de ce petit pays auraient été rachetés depuis la fin des guerres de l'Empire ; le taux de la réduction moyenne aurait été de 0,8 p. 100 par an. N'oublions pas que la Hollande a dans Java une colonie qui lui a produit pendant très longtemps un revenu net considérable. Jusqu'au moment où les bénéfices de Java ont complètement disparu et où la guerre d'Atchin lui a coûté d'énormes dépenses, la Hollande n'a pas cessé d'amortir (2). L'intérêt de sa dette, qui était de 29,381,586 florins, environ 61 millions de fr. en 1861, n'exigeait plus que 27,209,761 fl. (57 millions de fr.) en 1880, soit une diminution d'environ 4 millions de fr. Il est remonté à 33,450,710 florins en 1889, puis descendu, par des conversions, à 32,334,915 florins en 1896. Depuis quelques années (1899) la situation financière de la Hollande est redevenue moins bonne ; les déficits sont constants ; on a, en outre, bouleversé le système d'impôts, d'une façon qui lui enlève une partie de son élasticité, par la substitution d'impôts sur le revenu et sur le capital, à des taxes offrant des plus-values plus spontanées (voir le premier tome de cet ouvrage). Le crédit même de la Hollande a, au moins par comparaison, un peu baissé ; autre-

De 1830 à 1870, la Belgique aurait imité son ancienne souveraine, devenue sa voisine ; elle aurait ramené sa dette de 975 millions de fr.

(1) Peut-être cette situation nouvelle, origine probable de grandes dépenses, où vont se trouver les États-Unis à partir de 1898, doit-elle atténuer les réflexions que nous avions écrites pour les éditions précédentes et qui sont reproduites dans le texte, sur la trop grande rapidité de leurs amortissements après la guerre de sécession. Mais si cette nation était restée fidèle à son passé et avait évité de devenir conquérante, il est certain qu'elle eût mieux fait d'amortir moins vite de 1865 à 1880, et en tout cas il eût été préférable qn'elle retirât son papier monnaie que de réduire d'abord sa dette consolidée, la moins nuisible. (Note de la 6e édition.)

(2) Voir notre ouvrage : *La colonisation chez les peuples modernes* (6e édition).

à 685 millions (1), ce qui représentait pour chaque année une réduction moyenne de 0,75 p. 100 du capital de la dette. En 1908, la dette belge était remontée au capital de 3,606 millions de francs, coûtant une annuité de 129,299,000 francs ; mais le produit net des chemins de fer de l'État (83 millions) couvre près des deux tiers de cette annuité.

Le petit Danemark était, d'après M. Dudley-Baxter, l'État qui aurait fait les plus grands sacrifices pour l'amortissement; il est vrai que sa dette publique était d'un chiffre modéré, même relativement à sa population. De 371 millions de francs en 1866 elle aurait été ramenée à 340 millions en 1870, le taux moyen de la réduction étant de 3,6 p. 100 par an. En 1895, la dette publique danoise ne monte qu'à 208,428,000 couronnes, soit 290 millions de francs en chiffres ronds, témoignant d'un nouveau recul ; il est vrai que le pays a perdu le Slesvig et le Holstein. Les finances danoises ont été moins bien gérées depuis le début du xxe siècle ; en 1909, la dette publique monte à 355 millions de francs environ. Les chemins de fer de l'État ont, toutefois, une valeur qui approche du capital de la dette.

Enfin la Prusse, dans une période différente, celle de 1820 à 1842, a réduit sa dette publique de 775 millions de francs à 525 millions, ce qui représente une réduction moyenne annuelle de 1,5 p. 100. En 1909, la dette de la Prusse, quoique infiniment grossie, puisqu'elle s'élève à 10,950 millions de francs (8,770,149,800 marks), peut être regardée comme nulle, parce qu'elle est plus que compensée par les propriétés de l'État productives de revenu, notamment les chemins de fer (voir t. Ier de cet ouvrage, pages 24 et 112).

Tels auraient été les résultats de la pratique de l'amortissement parmi les nations civilisées. Pour arriver à une complète exactitude en cette matière, il faudrait d'ailleurs faire de nombreuses distinctions. Ainsi l'accroissement de la dette de plusieurs États vient en partie d'entreprises publiques, productives directement de revenu, faites et exploitées par ces États. Cette partie de la dette n'est que nominale, puisque les intérêts dus aux rentiers sont compensés par les produits des entreprises auxquelles les capitaux prêtés ont été employés. Cette observation s'applique surtout aux emprunts publics pour la construction de chemins de fer dont l'État garde la pleine propriété et qui lui rapportent un revenu net.

Nous terminerons ce chapitre en disant que l'on doit éviter pour l'amortissement plusieurs écueils : les combinaisons fallacieuses des

(1) Ces chiffres sont empruntés à M. Dudley-Baxter (*National Debts*). D'après cet auteur, la partie de la dette de la Hollande qui fut mise à la charge de la Belgique, lors de sa séparation, n'était que de 250 millions de francs en capital.

caisses qui fonctionnent d'après le principe de l'accumulation des intérêts, et qui rachètent des titres au moment même où l'État en émet par les emprunts; la relative indifférence dont les Anglais ont fait preuve dans le quart de siècle qui a suivi 1829; l'engouement irréfléchi qui, au contraire, a porté les Américains à racheter précipitamment dès la fin de la guerre la partie la moins dangereuse de leur dette, les titres consolidés. Le développement constant de la prospérité nationale chez les peuples civilisés, les perfectionnements industriels et agricoles, la dépréciation des métaux précieux (1) allègent constamment le poids des dettes publiques; néanmoins, il est sage de pratiquer un amortissement modéré. Quand le pays, cependant, est accablé de taxes très lourdes et mal assises, il vaut mieux employer les premiers excédents budgétaires à diminuer ces taxes. Quand le moment est venu de songer à amortir la dette consolidée, le meilleur procédé est celui qui fut indiqué par la résolution du comité de la Chambre des communes de 1828, et qui empêche que l'on ne rachète d'une main des titres, alors que, de l'autre main, l'on en émet (2).

(1) Nous rappelons ici, toutefois, qu'une opinion nouvelle, qui ne nous paraît pas jusqu'à présent bien établie, prétend que les métaux précieux augmentent de valeur depuis dix ans. (Note de la 3e édition, 1883.) Mais, avec l'énorme production de l'or depuis 1897, qui promet encore de s'accroître considérablement au début du prochain siècle, une nouvelle période de dépréciation, quoique modérée peut-être, est plus probable. (Note de la 6e édition, 1899.) L'événement a justifié notre appréciation ci-dessus. (Note de la 8e édition, 1911.)

(2) Une des curieuse conséquences de la rapidité de l'amortissement de la dette des États-Unis, c'est qu'il allait falloir modifier tout le système des Banques d'émission dites *Banques nationales*. Dans ce système le pouvoir d'émission des banques repose sur la quantité de titres de la dette fédérale dont les banques sont propriétaires, tout en maintenant pour elles l'obligation de rembourser en espèces leurs billets lorsqu'elles en sont requises. Or, la raréfaction inévitable et la disparition dans un temps assez limité des titres de la dette publique fédérale, par suite de la rapidité de l'amortissement, forcera à chercher une autre garantie pour les Banques d'émission, ce qui rend les financiers américains très perplexes.

Grâce à cette nécessité pour les Banques d'émission de se procurer des titres de la dette fédérale, le Trésor américain a pu en 1891 convertir un ancien fonds 4 1/2 p. 100 en 2 p. 100, ce qui évidemment eût été encore prématuré sans cette situation spéciale faite aux Banques américaines. Ce n'est pas à dire que le système suivi aux États-Unis pour les Banques d'émission soit le meilleur et le plus rationnel; mais on y est habitué et il y fonctionne sans encombre. On a fait dans la République Argentine à partir de 1888 une désastreuse application de cette méthode de garantie, par des dépôts de titres de la dette publique, des billets des banques. Ajoutons que, comme les Banques de la République Argentine n'étaient pas obligées de rembourser leurs billets en espèces, le système nord-américain qu'on avait voulu y importer était complètement faussé. Au Brésil aussi, on s'est imaginé que l'on pourrait soutenir le cours de ce papier en obligeant les banques d'émission à avoir en garantie des titres de rentes sur l'État. Mais, sous le régime du papier monnaie et dans un État, d'ailleurs, à crédit vacillant, c'est une garantie illusoire. (Note de la 5e édition, 1891.)

Dans la voie nouvelle où est entrée l'Union Américaine, il n'est plus à craindre que les titres de la dette publique viennent à manquer aux banques nationales, si

Appendice aux 6e, 7e et 8e éditions. — « De 1892 à 1897 les finances de la France ont été gérées avec un peu moins d'imprévoyance que de 1878 à 1891 ; néanmoins, il n'a pu être fait aucune place à l'amortissement de la dette consolidée. On fait grand état, par exemple dans le budget de 1898 (*Exposé des motifs*, page 45), des amortissements résultant du remboursement d'obligations et d'annuités diverses montant à 96,036,600 francs ; mais comme fréquemment les budgets se soldent en déficit, cet amortissement est souvent plus apparent que réel, une partie en retombant sur la dette flottante. En outre, on a laissé en dehors du budget un chiffre de dépenses à peu près égal, auquel on pourvoit par des moyens détournés, qui sont en réalité des emprunts. On a rétabli au projet de budget de 1898 un petit amortissement de 28 millions pour la dette consolidée ; mais il est bien faible et bien précaire ».

Ainsi parlions-nous dans l'avant-dernière édition (6e) de cet ouvrage. Depuis lors (année 1899), on n'a pas fait de plus viril effort pour l'amortissement. Un ministre des finances, assez énergique et prévoyant, M. Rouvier, s'est efforcé de contenir le débordement des dépenses publiques ; mais l'amortissement ne fonctionne guère que pour les dettes remboursables par annuités. Il était inscrit, de ce chef, 68 millions de francs au budget de 1904, dont 25 millions en chiffres ronds pour l'amortissement de la rente 3 p. 100 amortissable. Depuis une convention faite, en 1901, avec la Caisse des dépôts et consignations pour le remboursement d'une grosse somme d'annuités qui lui étaient dus, depuis aussi l'année 1908 où l'on rembourse annuellement deux séries, au lieu d'une auparavant (sur les 176) de la rente 3 p. 100 amortissables, depuis aussi l'opération du rachat du réseau des chemins de fer de l'Ouest, les amortissements automatiques annuels portés à nos budgets sont devenus importants ; ils figurent pour 142,319,394 francs au budget de 1911 (1). Mais, d'autre part, on recourt souvent à des expédients qui annulent en fait cet amortissement.

l'on maintient le système en vigueur, d'ailleurs très défectueux. Quant au papier monnaie dans la République Argentine et au Brésil, voir plus loin le chapitre spécial consacré au cours forcé des billets. (Note de la 6e édition, 1899.)

(1) Voici le détail de ces 142,319,394 francs d'amortissements au budget de 1911 : amortissement de la rente 3 p. 100 amortissable, 49,829,000,000 fr. ; amortissement d'autres dettes à terme, 3,077,535 fr. ; annuités aux compagnies de chemins de fer pour garanties d'intérêts de 1871 et de 1872, 194,625 fr. ; annuités à la compagnie des chemins de fer de l'Est, 1,379,383 ; annuité à la compagnie des chemins de fer de Paris-Lyon-Méditerranée, 548,448 ; annuité à la compagnie d'Orléans, 416,157 ; autres annuités aux compagnies de chemins de fer, 4,879,378 fr. ; rachat de concessions de canaux, 26,615 ; remboursement de la dette du Trésor vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations, 33,550,000 ; annuité versée à la Caisse des Dépôts et Consignations pour amortir une somme de rentes équivalente à celle émise en 1901, 3,964,514 francs ;

Ainsi, plusieurs fois, dans ces années récentes, on empruntait 40 ou 50 millions pour payer les garanties d'intérêts aux chemins de fer, ou bien l'on émettait à cet effet des obligations du Trésor à court terme. Il en résulte que les amortissements automatiques inscrits au budget pour la dette amortissable ne sont pas toujours effectifs. Néanmoins, ces amortissements automatiques ont ce résultat heureux que, malgré la fréquence de nos déficits budgétaires, le capital de la dette publique de la France depuis une vingtaine d'années reste à peu près stationnaire (voir plus loin le chapitre consacré à cette dette).

Une nation à population stationnaire comme la France et dont l'accroissement de richesse est devenu assez lent devrait, en temps de paix, amortir sa dette d'au moins 150 millions par an avec régularité.

En Prusse, une loi du 8 mars 1897 porte que, à partir de l'année 1898-99, l'amortissement comportera au moins 3/5 p. 100 du capital de la dette et que, en outre, tout excédent budgétaire aura la même destination.

annuités pour amortissement de constructions scolaires, 912,438 ; annuités aux compagnies de chemins de fer figurant au ministère des Travaux publics, 575,000 et 8,920,000 francs ; annuités pour le réseau racheté de l'Ouest, 1,190,300 et 32,856,000 francs ; total général 142,319,394 francs

CHAPITRE X

DES CONVERSIONS DE DETTES PUBLIQUES.

De la négociation des titres des dettes nationales. — Les diverses raisons qui dans un pays bien administré et prospère tendent à faire constamment hausser le cours des fonds publics.

Le principe de la conversion des dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, c'est qu'un débiteur de rentes perpétuelles a toujours le droit de rembourser son créancier. — Une conversion n'est que le choix offert au débiteur entre le remboursement du capital ou une réduction de l'intérêt.

Historique des conversions de dettes publiques en Angleterre. — Robert Walpole est le premier qui ait recouru à cette opération. — Les conversions de 1717, 1729, 1750 et 1757 diminuent de plus de 31 millions de francs le chiffre des arrérages annuels de la dette britannique. — Ces mesures sont bien accueillies par le public.

Les conversions de la dette publique anglaise au dix-neuvième siècle. — La conversion du 5 p. 100 en 4 p. 100 en 1822. — La conversion du 4 p. 100 d'ancienne origine en 3 1/2 p. 100 en 1826. — La conversion du 4 p. 100 nouveau en 3 1/2 p. 100 en 1830. — Nouvelle conversion en 1834. — En 1844, conversion du 3 1/2 p. 100 en 3 1/4 p. 100 jusqu'à 1854 et en 3 p. 100 à partir de 1854. — La réduction des intérêts de la dette anglaise par toutes ces conversions successives depuis 1822 jusqu'en 1854 est de 93 millions de francs. — Presque toutes ces conversions se sont faites par l'échange au pair de titres nouveaux portant un moindre intérêt contre des titres anciens portant un intérêt plus élevé. — Le capital nominal de la dette nationale n'a guère été accru par ces conversions diverses. — Les conversions du 3 p. 100 en 2 1/2 et 2 3/4 en 1884 et en 1888 et en 2 1/2 à partir de 1903. — La conversion de consolidés en rentes viagères et en annuités à terme. — Si les emprunts contractés pendant la guerre contre la France eussent été émis en 5 ou 4 1/2 p. 100, le jeu des conversions eût eu encore beaucoup plus d'efficacité.

En France les conversions de dettes publiques ont été l'objet de plus de discussions que d'expériences pratiques. — Relèvement graduel du crédit public sous la Restauration. — Démonstration de la légitimité des conversions relativement à nos rentes perpétuelles. — Plan de conversion de M. de Villèle. — Avantages et inconvénients de ce projet. — Proposition très ingénieuse, mais trop subtile, de Laffitte. — On ne doit jamais sacrifier les contribuables aux rentiers. — La conversion facultative de 1825; les résultats qu'elle eut; en quoi elle était boiteuse. — Vices irrémédiables de toutes les conversions facultatives. — Faiblesse du règne de Louis-Philippe : faute énorme que commet ce régime en ne profitant pas des hauts cours des fonds publics pour convertir en 3 1/2 p. 100 toute la partie de la dette nationale portant un intérêt plus élevé. — Projet de conversion du marquis d'Audiffret en 1838. — Autre projet en 1845. — Si l'on avait pratiqué avec intelligence et résolution la méthode des conversions de 1824 à 1848, les intérêts de la dette publique française seraient aujourd'hui inférieurs de 50 millions de francs à ce qu'ils sont. — Le contribuable a été systématiquement sacrifié au rentier.

Conversion du 5 p. 100 en 4 1/2 en 1852. — Excellence de cette opération. — Conversion facultative du 4 1/2 et du 4 p. 100 en 3 p. 100 avec soulte en 1862. — — Grands inconvénients de cette combinaison. — Mauvais souvenirs qu'elle laisse dans l'esprit des rentiers.

Conversion de l'emprunt Morgan, également avec soulte, en 1875. — Pourquoi la soulte était alors plus excusable qu'en 1862. — Opérations qui se rattachent à la conversion de l'emprunt Morgan. — Conversion du 5 p. 100 en 4 1/2 en 1883, de l'ancien 4 1/2

et du 4 en 3 p. 100 en 1887. — Conversion bâtarde d'annuités et de *Bons de liquidation* en 1891. — Conversions de 1894 du 4 1/2 en 3 1/2 et de 1902 du 3 1/2 en 3 p. 100.
Les conversions de dettes aux États-Unis. — Dans quelques années toute la dette fédérale aura été réduite de 6 p. 100 en 2 1/2 ou 2 p. 100. — Bonne méthode suivie par les Américains : elle est cependant inférieure à la méthode anglaise.
La conversion de la dette italienne en 1906.
De la conversion des emprunts à lots. — Un curieux procédé de conversion de la dette portugaise en 1887. — Principes qui se dégagent de l'étude des conversions de dettes publiques. — Dès que la conversion de dettes publiques portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé devient possible, c'est un devoir absolu pour le gouvernement de faire cette opération.
Appendice à la huitième édition : la conversion stipulée par anticipation lors des émissions des titres.

Les États, pour réduire le poids de leur dette publique, ont un moyen aussi légitime, plus rapide et d'un emploi plus commode que l'amortissement, mais d'une portée plus restreinte : c'est la conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, ou bien encore de dettes perpétuelles ou dettes à échéance lointaine en dettes viagères.

Les dettes publiques dites perpétuelles reposent sur ces deux principes, que l'État s'engage à payer perpétuellement l'intérêt convenu lors de l'émission à moins qu'il ne préfère rembourser les titres au *pair*, droit qu'il conserve toujours s'il n'a pas spécifié qu'il ne l'exercerait pas pendant un certain nombre d'années; en second lieu, que le créancier qui peut subir le remboursement de la part de l'État n'a jamais le droit de l'exiger.

Quoique le créancier de l'État ne puisse pas demander le remboursement de son capital, le mode de transférer la dette par petites portions est si convenablement organisé, et les intérêts sont si régulièrement payés, que les titres de rente sur l'État sont dans tous les pays une valeur aisément négociable. Il s'est établi pour leur négociation de grands marchés appelés Bourses. Il n'y a nulle valeur au monde que l'on puisse aussi aisément réaliser qu'un titre de rente sur l'État.

Quoique la négociation de ces titres soit très facile, la valeur en est généralement soumise à des fluctuations parfois considérables : ces fluctuations dépendent de causes très complexes, dont les unes sont politiques et les autres sont économiques ou financières.

Les causes politiques qui font varier la valeur vénale des fonds d'État, ce sont tous les événements qui peuvent affecter en bien ou en mal le crédit de l'État, c'est-à-dire soit les faits qui jettent des doutes sur la stabilité nationale, tels que les guerres et les révolutions, soit dans le sens opposé les faits qui font croire à l'affermissement de la sécurité publique, tels que la conclusion d'une paix, la fin d'une crise ministérielle, le retour à la santé du chef de l'État, etc.

Parmi les faits économiques et financiers qui font varier la valeur vénale des titres de rentes sur l'État, on peut citer le développement ou l'amoindrissement de la prospérité agricole, industrielle ou commerciale du pays, l'augmentation ou la réduction du montant de l'épargne annuelle nationale, en un mot l'abondance des capitaux, qui fait qu'ils sont à bon marché, c'est-à-dire qu'ils se prêtent moyennant un intérêt modique, ou bien, au contraire, la diminution des capitaux disponibles et en recherche d'emploi, d'où résulte une hausse du taux de l'intérêt. Des événements, comme une crise industrielle et une mauvaise récolte, font ordinairement baisser les fonds d'État, parce que, d'un côté, ils inspirent de la défiance et font naître des craintes sur le maintien de la tranquillité publique, parce que d'un autre côté une mauvaise récolte nécessite l'achat de grains à l'étranger, provoque par conséquent une certaine émigration de capitaux, en restreint la quantité disponible sur le marché et à la recherche de placements.

Il arrive quelquefois que la langueur des affaires dans le pays, quand elle n'est pas compliquée d'une crise violente, a une tendance à faire monter les fonds publics : c'est qu'alors les capitaux se retirent des entreprises privées et se réfugient momentanément dans les fonds publics comme dans un abri transitoire, d'où ils sortiront dès que l'activité industrielle et commerciale reprendra.

Il y a une règle générale pour les États prospères et bien dirigés qui ne se lancent pas dans des aventures guerrières, c'est que les capitaux ne cessent de s'y multiplier et que le taux de l'intérêt y a une continuelle tendance à baisser.

En outre, les fonds publics d'un État solide deviennent un placement chaque jour plus recherché par les personnes prudentes, par les grandes sociétés pour l'emploi de leurs fonds superflus, par les institutions philanthropiques ou de bienfaisance, telles que les caisses d'épargne, les sociétés de secours mutuels, etc., par toutes les personnes qui n'ont que la disposition passagère de sommes importantes, par ceux enfin qui veulent avoir une réserve mobilière facilement réalisable. De là vient que les fonds publics tendent à se capitaliser de plus en plus haut. Si l'on cessait d'en émettre chaque jour, il ne serait pas étonnant qu'ils finissent bientôt par ne plus rapporter que 2 ou 2 et demi pour 100. C'est un placement, en effet, qui sert d'abri temporaire, de réserve, et auquel on demande plutôt la facilité de négociation et des chances de plus-value qu'un intérêt élevé.

C'est sur les faits que je viens d'exposer qu'est fondée la théorie de la réduction des charges nationales par la *conversion* de dettes portant

un haut intérêt en dettes portant un intérêt moins élevé. Ce procédé de la *conversion* est très usité : il n'a en lui-même rien que de très légitime : il est vrai qu'il peut être faussé dans l'application, comme on le verra plus tard.

Les États empruntent généralement dans des circonstances critiques ; peu à peu ils sortent de leurs difficultés temporaires, et s'ils ont eu la prudence d'emprunter au *pair* ou aux environs du pair dans un fonds portant un intérêt élevé, ils trouvent après plusieurs années de paix une excellente occasion de faire une *conversion*, qui allège les charges nationales annuelles.

La *conversion* des dettes publiques portant un haut intérêt en dettes publiques portant un intérêt moindre repose en droit sur ce principe que le créancier de l'État peut être remboursé au pair par l'État, à moins que ce dernier n'ait spécifié qu'il n'userait pas pendant un certain nombre d'années de son droit de remboursement.

L'opération est aussi licite, aussi légitime, aussi inattaquable, que si un particulier, s'étant trouvé dans des circonstances difficiles et ayant emprunté à 6 p. 100 en se réservant la faculté de remboursement, offre plus tard, après un retour de fortune, à son créancier de payer sa dette ou de ne la proroger qu'en réduisant l'intérêt à 5 p. 100. Cette catégorie de *conversions* de dettes publiques consiste donc en une option offerte au porteur de titres d'être remboursé immédiatement au pair, ou de consentir à ce que l'intérêt de son titre de rente soit réduit d'une quantité quelconque, un quart pour cent, un demi pour cent ou un pour cent. Rien assurément n'est plus légitime que cette opération, rien n'est plus conforme à ce qui se fait tous les jours entre particuliers honnêtes et prudents (1).

Telle est la théorie dans sa simplicité : la pratique est plus compliquée. Nous allons étudier les principales conversions accomplies en Angleterre au dix-huitième et au dix-neuvième siècle, nous passerons ensuite à celles qui ont eu lieu en France et en Amérique.

(1) On donne quelquefois le nom de *conversions* de dettes publiques à des opérations financières qui sont soit forcées soit facultatives et qui ont un aspect et un caractère tout différent. Telle est, par exemple, la conversion de la dette espagnole en 1882. L'ensemble des engagements divers et la rente même 3 p. 100 furent transformés, à un taux déterminé, en obligations 4 p. 100. Le but de ces opérations est souvent de différer ou de retarder l'amortissement, d'autres fois c'est simplement d'imposer au rentier un sacrifice auquel celui-ci aurait le droit de ne pas consentir. Quand ces sortes d'opérations sont rendues obligatoires pour le rentier, c'est une sorte de banqueroute partielle ; quand elles sont au contraire facultatives, ce sont de simples expédients qui sont surtout usités dans les pays ayant de mauvaises finances et qui peuvent, suivant les circonstances, être utiles ou nuisibles. On devrait réserver le mot de conversions pour les opérations très légales et toujours utiles que nous décrivons dans le texte. (Note de la 3ᵉ édition.)

De 1888 à 1891 une foule de pays ont abusé de ces conversions bâtardes, qui consistent surtout à étendre les périodes d'amortissement. (Note de la 5ᵉ édition.)

Pendant longtemps, l'Angleterre n'a pas emprunté à moins de 6 p. 100 : l'intérêt légal était alors à ce taux. En 1714, un *bill* fixa à 5 p. 100, au lieu de 6 p. 100, le taux légal de l'intérêt entre particuliers. Dès lors vint la pensée de convertir la dette d'Angleterre en 5 p. 100. En 1715 on fit un emprunt en rente 5 p. 100 émis au pair : du moment où l'intérêt des nouveaux emprunts était à ce taux, il n'existait plus de motif plausible pour maintenir à 6 p. 100 la rente des emprunts rachetables qui avaient été faits précédemment.

Robert Walpole, chancelier de l'Échiquier, résolut une conversion, et il conduisit cette importante opération avec prudence et succès. A cet effet il s'entendit avec deux grandes sociétés, la Banque d'Angleterre et la Compagnie de la mer du Sud : celles-ci consentirent à une forte réduction sur l'intérêt des billets de l'Échiquier et des billets du Trésor qu'elles détenaient. En outre elles offrirent au gouvernement une somme de 137 millions de francs destinés à rembourser les créanciers de l'État qui n'accepteraient pas la conversion du 6 p. 100 en 5 p. 100. Une très petite partie de cette somme fut nécessaire : la plupart des porteurs de rentes adhérèrent à la conversion; les réductions sur les intérêts de la dette flottante et des rentes rachetables procurèrent à l'État, par suite de cette opération, une épargne annuelle de 8,050,000 francs dans le service de la dette.

Cette conversion n'eut rien d'impopulaire. La longue pratique des opérations de commerce et de banque avait appris au public anglais que l'intérêt des capitaux est sujet à varier et que la diminution de l'intérêt est un signe de prospérité publique. Il se rendait compte, d'ailleurs, qu'un État n'est pas plus obligé qu'un simple particulier à proroger éternellement des emprunts qui cessent de lui être avantageux, et auxquels il peut mettre fin en remboursant le capital prêté. Les rentiers comprenaient en outre que cette mesure consolidait le crédit de l'État. Les historiens ont conservé cette réponse d'un riche porteur de rentes à lord Stanhope : « Je suis satisfait de la mesure qui a été adoptée, attendu que, par la réduction des intérêts, je regarde le capital comme mieux assuré. »

Une partie de la dette de l'État restait dans les mêmes conditions qu'auparavant : c'étaient les rentes déclarées non rachetables lors de l'émission, et les annuités à court ou à long terme. On fit un contrat avec la Compagnie de la mer du Sud, qui s'engagea à amener les porteurs de ces rentes à les échanger contre des rentes portant un intérêt moindre. Ce ne pouvait être là qu'une œuvre de persuasion et non une œuvre de contrainte. Cependant on sut si bien allécher les porteurs de rentes que la plupart consentirent à convertir en titres 4 p. 100 rachetables leurs vieux titres portant un intérêt de 6 et

7 p. 100. L'un des arguments dont on peut se servir en pareil cas, c'est la plus-value que peuvent acquérir les titres d'un fonds public qui porte un intérêt peu élevé, mais qui est l'objet d'un grand marché. Une somme de 19,718,000 francs de rentes non rachetables constituées primitivement à 7 et demi ou à 6 p. 100 fut ainsi convertie en 4 p. 100 rachetable.

En 1737, Robert Walpole laissait échapper l'occasion de convertir des rentes 4 p. 100 en 3 p. 100 : le 3 p. 100, provenant d'un emprunt émis en 1726, était alors au-dessus du pair, il était coté 107 ; la proposition fut faite dans la Chambre des communes de réduire en 3 les rentes 4 p. 100. Des arguments politiques et de stratégie parlementaire firent repousser cette mesure d'une incontestable légitimité et d'une grande utilité. Un des historiens des finances d'Angleterre, Sinclair (*History of the Revenue of the British Empire*, 1803, tome I, pages 500-501), s'exprime ainsi à ce sujet : « On est étonné « aujourd'hui de l'absurdité des arguments dont on fit usage pour « écarter l'adoption du projet de loi. On avança qu'une telle réduc- « tion, au lieu de concourir à l'agrandissement des relations com- « merciales et à l'amélioration des intérêts agricoles, contribuerait « probablement à la ruine de l'un et de l'autre. On peignit sous les « couleurs les plus fortes la destinée des veuves et des orphelins dont « le revenu allait être diminué. On insista particulièrement sur ce « que la mesure aurait de désastreux pour la Métropole, du voisinage « de laquelle s'éloigneraient la plupart des rentiers, réduits à aller « vivre à meilleur compte dans des contrées retirées du royaume. On « alla enfin jusqu'à déclarer que l'exécution du projet était impra- « ticable. » C'est aussi par des prétextes de ce genre, plus ou moins nettement exprimés, et surtout par la crainte de susciter du mécontentement, que le gouvernement de Louis-Philippe écarta tous les projets de conversion de rentes, et fit perdre au Trésor 1 milliard de francs, comme on le verra tout à l'heure. Cette prétendue humanité est un audacieux mépris des droits des contribuables. Ceux-ci, en effet, sont non moins intéressants que les rentiers ; or, les contribuables ont un droit positif à ne pas servir aux rentiers un intérêt plus élevé que celui qui est indiqué par le cours des fonds publics sur le marché, à moins toutefois que des causes explicites, des contrats d'emprunts antérieurement conclus, ne lient l'État, et ne lui enlèvent la faculté d'offrir à ses créanciers l'option entre le remboursement et une réduction d'intérêts. Du moment qu'une conversion du 5 en 4 et demi ou du 4 en 3 devient possible et qu'elle n'a pas été formellement interdite par le contrat d'émission de l'emprunt, un gouvernement doit l'effectuer, ou bien il frustre les contribuables

au profit des rentiers, le grand nombre au profit du petit nombre, les pauvres au profit des riches, les travailleurs au profit des oisifs. La conversion de dettes publiques portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé n'est donc pas seulement pour un gouvernement une faculté ou un droit, c'est un véritable devoir, toutes les fois que l'opération est financièrement possible.

La conversion du 4 p. 100 en 3, que Robert Walpole refusait de faire en 1737, ne pouvait être indéfiniment ajournée ; le projet fut repris en 1748, et bientôt exécuté d'une manière ingénieuse : néanmoins le refus de Robert Walpole avait coûté au Trésor, d'après les calculs qui ont été faits, 6,787,200 livres sterling (soit 170 millions de francs), le Trésor ayant continué de payer pendant douze ans 565,600 livres sterling annuellement sur les intérêts de sa dette, qu'il aurait pu épargner par la conversion.

Après la paix de 1748, qui mit fin à la guerre entre l'Angleterre, d'une part, la France et l'Espagne, de l'autre, un nouveau chancelier de l'Échiquier déclara qu'il ne manquerait pas la première occasion favorable et légitime pour réduire l'intérêt de la dette. Dès la session suivante (1749), le parlement adopta un bill, dont voici les principales dispositions : « Les porteurs de rentes 4 p. 100 rachetables qui, avant le « 28 février 1750, c'est-à-dire dans un délai de trois mois, déclareront « accepter la conversion en 3 p. 100 à partir du mois de décembre 1757, « seront garantis jusque-là de toute réduction. Les intérêts continue- « ront de leur être payés à raison de 4 p. 100 jusqu'à la fin de 1750, « et au taux de 3 1/2 depuis cette époque jusqu'au moment fixé pour « la réduction à 3 p. 100. » Cette opération est une des plus curieuses que présente l'histoire financière. La conversion en 3 p. 100 était annoncée, et le rentier devait l'accepter ou la repousser à un moment où, d'après les cours de la Bourse, cette conversion n'était pas réalisable ; mais en assurant ainsi aux rentiers une longue période pendant laquelle l'intérêt serait payé à 3 1/2, on espérait les séduire et obtenir d'eux un consentement, par la crainte qu'ils pourraient avoir que, en cas de refus de leur part, la conversion en 3 p. 100 n'eût lieu avant l'expiration des sept ans. L'opération était néanmoins hasardeuse de la part du Trésor ; elle réussit. Le capital des rentes sur lesquelles la mesure devait porter était de. . . . . 1,442,500,000 francs.

Après quelques hésitations, les consentements à la conversion furent obtenus avant l'époque fixée du 28 février, pour environ. .	1,000,000,000 »
Le capital qui appartenait aux non-consentants était de.	442,500,000 »

Le gouvernement éprouva quelque dépit de cette proportion con-

sidérable de rentiers récalcitrants : il ne devait l'imputer qu'à lui-même, et à la hardiesse de sa mesure ; il voulut punir les rentiers non-consentants de leur obstination, et il annonça que pour eux la conversion du 3 1/2 en 3 aurait lieu à partir du mois de décembre 1755, c'est-à-dire deux ans avant l'époque fixée pour la réduction des rentiers qui avaient accepté la proposition gouvernementale. Il était bien entendu que cette conversion du 3 1/2 en 3, à partir de décembre 1755, ne pouvait être imposée, sans offre de remboursement, aux rentiers qui avaient repoussé les propositions du bill de 1749 : c'était donc une pure menace qui ne devait avoir de réalité que si, avant le mois de décembre 1755, la conversion du 3 1/2 en 3 était devenue financièrement praticable par la hausse notable du 3 1/2 au-dessus du pair : c'est aussi ce qui arriva, et le Trésor n'eut à payer que 87,500,000 fr., en définitive, aux rentiers mécontents, prix de remboursement de leurs rentes au pair, tous les autres rentiers, pour un capital nominal de 1,355 millions de francs, ayant accepté, soit dès le premier moment, soit plus tard, avec résignation, cette double conversion combinée et échelonnée du 4 en 3 1/2 et du 3 1/2 en 3.

Telle fut la série des conversions de la dette publique anglaise au dix-huitième siècle : elles eussent pu être encore plus nombreuses ; le 3 p. 100 ayant été coté 107 sous Robert Walpole, on aurait pu le convertir en 2 1/2 ou 2 3/4. Néanmoins, par cette série d'opérations ingénieuses et légitimes, l'intérêt de la dette publique avait été ramené de 6 p. 100, taux primitif, à 3 p. 100, sans aucune lésion des droits des rentiers et même sans sérieux murmure de leur part. L'épargne annuelle sur les intérêts de la dette publique, qui résulta de ces quatre conversions (1717, 1729, 1750, 1757), fut de 31,675,000 francs, somme énorme pour le temps, car le budget de l'Angleterre en 1755 (année qui précéda la guerre de Sept ans) était de 178 millions de francs seulement (7,119,259 liv. st.) dont 69 millions de francs pour les intérêts de la dette (2,731,205 liv. st.). Ainsi les réductions successives de la dette d'Angleterre, par voie de conversion, dans la première moitié du dix-huitième siècle, avaient allégé d'un sixième le budget général de l'État, et de plus d'un tiers le poids de la dette publique au moment de la dernière de ces conversions.

Il se passa plus d'un demi-siècle avant que ce fructueux régime de conversions pût être appliqué de nouveau à une dette créée par suite d'événements postérieurs, c'est-à-dire à la partie de la dette qui fut contractée à la fin du dix-huitième siècle et au commencement du dix-neuvième en fonds d'un intérêt nominalement élevé. C'est en 1822 que s'ouvre une nouvelle série presque indéfinie de conversions de la dette publique anglaise. On en trouve l'exposé rapide dans l'important

ouvrage de Mac-Culloch : *On taxation and the funding system* jusqu'à 1844, et on en rencontre une analyse plus complète jusqu'en 1869 dans le document anglais que nous avons bien des fois cité (1). On va voir comment ces conversions se suivent l'une l'autre. En 1822 les titres 5 p. 100 existants furent convertis en 4 p. 100 : le montant en capital nominal de cette ancienne dette était de 152,422,143 liv. st., somme colossale équivalant à 3 milliards 810 millions en chiffres ronds. C'était là une bien grande masse de rentes à convertir : cependant, il n'y eut de rentiers récalcitrants et préférant le remboursement que pour un capital de 2,794,318 liv. st., soit 70 millions de francs environ : ainsi la proportion des refus aux consentements n'atteignait pas 2 p. 100. Cette conversion du 5 en 4 n'était pas faite au pair, c'est-à-dire en échangeant, à égalité, un titre nouveau de 4 p. 100 contre un titre ancien de 5 p. 100 ; on accordait aux rentiers ayant accepté la conversion une très légère augmentation de capital, laquelle équivalait à 5 p. 100 du capital primitif : un capital nominal de 149,627,825 liv. st. en 5 p. 100 fut donc échangé contre un capital nominal de 157,109,218 liv. st. en 4 p. 100.

Les intérêts de la première dette en 5 p. 100 étaient de..................................	7,481,391	liv. sterl.
Les intérêts de la dette 4 p. 100 qui lui fut substituée montaient à.....................	6,284,368	—

Il y avait donc une économie de 1,197,023 liv. st., c'est-à-dire 30 millions de francs environ. Le 4 p. 100 était garanti contre toute conver sion nouvelle jusqu'en 1830. Cette opération avait été bien conduite, quoique l'on eût pu, ce qui eût été bien préférable, éviter toute augmentation du capital nominal de la dette publique : l'augmentation de ce capital était, il est vrai, très faible et la diminution sur les intérêts était énorme. Le capital à rembourser aux récalcitrants avait été insignifiant.

Quatre ans après, en 1826, les fonds publics avaient fait un nouveau progrès dans la voie de la hausse. On ne pouvait pas encore convertir le 4 p. 100 nouveau provenant de la conversion du 5 p. 100 en 1822, mais rien ne s'opposait à ce que l'on convertît le 4 p. 100 ancien, provenant d'emprunts antérieurs ; on le fit. On donna aux rentiers l'option entre le remboursement au pair et l'échange des anciens titres contre du 3 1/2 au pair, c'est-à-dire sans aucune bonification ni augmentation de capital pour les rentiers acceptants, les nouveaux titres 3 1/2 devant s'échanger purement et simplement, sur le pied d'égalité, contre les anciens titres 4 p. 100. L'opération

(1) *Public Income and Expenditure* (1869, t. II, p. 561).

était fort bien conçue et réussit : elle était plus parfaite économiquement que la précédente, parce que l'État, en réduisant les intérêts de sa dette, n'en augmentait pas d'une obole le capital. Il y eut, cependant, un plus grand nombre de rentiers récalcitrants. Le capital de cet ancien 4 p. 100 qu'il s'agissait de convertir montait à............................... 76,254,649 liv. sterl.

C'était encore une grosse somme, près de 2 milliards de francs.

Le capital des rentiers préférant le remboursement monta à....................... 6,149,246 —

La conversion porta sur un capital de.... 70,105,403 — de 4 p. 100 qui furent échangées contre un capital nominal égal de 3 1/2 p. 100.

Les intérêts du 4 p. 100 converti (déduction faite des sommes remboursées aux non-consentants) était de........................ 2,804,216 —

Les intérêts du 3 1/2 p. 100 nouveau, substitué au 4 p. 100 converti, montaient à...... 2,453,619 liv. sterl.

L'épargne annuelle pour le Trésor par suite de cette conversion fut de.................... 350,597 —

Ainsi les intérêts de la dette publique furent diminués de près de 9 millions de francs par la conversion de 1826.

Quatre ans plus tard le 4 p. 100 nouveau, provenant de la conversion du 5 p. 100 en 1822, était devenu rachetable : les cours des fonds publics étant encore assez élevés, rien ne s'opposait à ce que l'on fît subir à ce 4 p. 100 nouveau le même sort qu'avait éprouvé, en 1826, le 4 p. 100 d'ancienne origine, c'est-à-dire à ce qu'on le réduisît en 3 1/2

Le capital du fonds 4 p. 100 qu'il s'agissait de convertir en 3 1/2 montait à............. 153,671,094 liv. sterl.

On remarque que ce chiffre est un peu inférieur à celui des titres 4 p. 100 créés par la conversion de 1822, sans doute parce qu'une partie de ces titres avait été, dans l'intervalle, rachetée par l'amortissement.

Le capital remboursé aux rentiers non-consentants montait à....................... 2,649,366 —

L'opération de conversion porta sur...... 151,021,726 —

C'était là une somme énorme atteignant presque 3 milliards 800 millions de francs.

Les intérêts du 4 p. 100 ainsi converti montaient annuellement à.................... 6,040,869 —

Les intérêts du 3 1/2 nouveau qui lui fut

substitué s'élevèrent annuellement à....... 5,285,759 liv. sterl.

L'économie annuelle pour le Trésor, sur le service de la dette, fut de.................. 755,110 —
ou environ 19 millions de francs par an.

Il restait encore en 1834 une petite partie de la dette en 4 p. 100: il n'y avait aucun motif pour qu'elle ne fût pas convertie, comme la plupart des titres de ce fonds l'avaient été. C'est en 1834 qu'on procéda à cette mesure. Les titres de 4 p. 100 furent échangés au pair, capital nominal pour capital nominal, contre des titres de 3 1/2.

Le capital soumis à la conversion était de.. 10,622,911 liv. sterl
ou 266 millions de francs environ.

Les intérêts de cette somme en 4 p. 100 étaient de................................ 424,916 —

Les intérêts du même capital en 3 1/2 furent de 371,800 —

L'épargne annuelle pour le Trésor par suite de cette conversion monta à................ 53,116 liv. sterl
c'est-à-dire, 1,350,000 francs par an.

On était loin d'être arrivé au terme de toutes les conversions possibles. Le 3 1/2 p. 100 dépassa le pair, et l'on s'avisa de la convenance de le transformer en un fonds plus bas. En 1844 on fit donc une nouvelle conversion qui accordait aux porteurs de titres des garanties particulières. Les titres 3 1/2 p. 100 devaient être échangés au pair contre de nouveaux titres également au pair qui rapporteraient 3 1/4 p. 100 pendant une durée de dix ans et qui, après ce délai, pourraient être convertis en 3 p. 100, lequel serait garanti contre toute conversion nouvelle pendant une autre période de vingt ans, c'est-à-dire jusqu'au 10 octobre 1874.

La première partie de cette opération, c'est à-dire la conversion du 3 1/2 en 3 1/4, pouvait s'appliquer à un capital de............ 248,759,627 liv. sterl.

La masse des titres à soulever était de plus de 6 milliards 200 millions de francs (1).

Il est vraiment merveilleux de voir combien fut faible le chiffre des rentiers non consentants. Le capital qui leur fut remboursé ne monta qu'à............................ 103,352 —
soit 2,600,000 francs, ou moins de 1/2 p. 100 du capital à convertir.

(1) Nous ignorons pourquoi Mac-Culloch n'inscrit le capital à convertir que pour 157,329,285 livres. Il est bien de 248,759,627 livres, d'après le grand document parlementaire que nous avons sous les yeux : il ne peut y avoir de doute sur l'exactitude de ce dernier chiffre.

L'opération de la conversion porta sur un capital de.............................. 248,656,275 liv. sterl.

Les intérêts du 3 1/2 p. 100 converti montaient à.............................. 8,702,970 —

Les intérêts du fonds 3 1/4 p. 100 qui lui fut substitué s'élevaient à.............................. 8,081,329 —

L'épargne annuelle pour le Trésor, par suite de cette conversion, fut de.............................. 621,641 —
ou 15,500,000 francs.

Cette opération fut l'une des plus grandes et des plus heureuses que l'on ait jamais vues, mais elle fut encore dépassée par la conversion de 1844, qui ne fut, à vrai dire, que la suite nécessaire et annoncée de la précédente. On se rappelle qu'en 1844 on avait offert aux rentiers porteurs de 3 1/2 p. 100 d'échanger ces titres contre du 3 1/4 au pair, lequel serait lui-même converti dix ans après, c'est-à-dire en 1854, en 3 p. 100 au pair, étant stipulé que le 3 p. 100 qui devrait être ainsi créé en 1854 ne serait pas rachetable ou convertible en un autre fonds avant 1874.

Ainsi, en 1854, on s'occupa de convertir en 3 p. 100 les fonds 3 1/4 p. 100, résultant de la conversion précédente de 1844 ; l'échange des titres 3 1/4 contre les titres 3 p. 100 eut lieu au pair, c'est-à-dire capital nominal contre capital nominal. Il ne pouvait y avoir de rentiers non consentants, puisque le consentement donné en 1844 à la conversion du 3 1/2 en 3 1/4 s'appliquait aussi par avance à la conversion de ce 3 1/4 en 3 p. 100 au bout de dix ans.

Le capital nominal des fonds 3 1/4 p. 100, objets de la conversion de 1844, et non rachetés par l'amortissement, montait à......... 247,464,423 liv. sterl.
ou 6 milliards 200 millions de francs environ.

Les intérêts de ce capital en 3 1/4 p. 100 étaient de.............................. 8,042,593 —

Les intérêts du même capital en 3 p. 100 furent de.............................. 7,423,932 —

L'épargne annuelle pour le Trésor, par suite de cette conversion, s'éleva à......... 618,601 —
c'est-à-dire à 15,500,000 francs.

Telles sont à l'heure actuelle les principales conversions accomplies depuis 1822. Il faudrait, pour les compléter, y joindre quelques petites conversions de minime importance appliquées aux annuités de la Compagnie de la mer du Sud, de la Banque d'Irlande, etc.

Si nous voulons récapituler les résultats obtenus par chacune de ces conversions, nous voyons que :

Les intérêts de la dette publique ont été réduits par la conversion de 1822 jusqu'à concurrence de..........................	1,197,023 liv. sterl.
Par la conversion de 1826................	350,597 —
— 1830................	755,110 —
— 1834................	53,116 —
— 1844................	621,641 —
— 1854................	618,601 —
Autres petites conversions de peu d'importance effectuées en diverses années de cette période..................................	96,591 —
Total des réductions de la dette publique par ces conversions successives............	3,692,679 liv. sterl.

Ainsi, dans le courant du dix-neuvième siècle, l'Angleterre a diminué de 3,692,679 liv. sterl., soit de 93 millions de francs en chiffres ronds, les arrérages annuels de sa dette publique par cet ingénieux système des conversions de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé.

Il faut remarquer que, la plupart de ces conversions s'étant faites au pair et sans aucune bonification de capital accordée aux porteurs de titres, le capital de la dette nationale n'a été accrû que de 195 millions de francs (7,803,422 liv. sterl.) pour les conversions antérieures à 1830, et seulement de 527,000 francs (21,186 liv. sterl.) pour les conversions postérieures à cette date.

Depuis 1881 on s'est souvent occupé de préparer une nouvelle conversion de la dette 3 p. 100 en 2 1/2 ou 2 3/4 p. 100. On créa à cet effet, comme pierre d'attente, un fonds 2 1/2 p. 100, qui en 1884 cota 91. Le gouvernement de M. Gladstone, ayant M. Childers pour chancelier de l'Échiquier, crut alors le moment arrivé de tenter cette opération au moins d'une manière facultative. Une loi du 3 juillet 1884 offrit aux rentiers d'échanger leurs rentes 3 p. 100 contre des rentes 2 3/4 ou 2 1/2 p. 100; 100 livr. sterl. de capital en rente 3 p. 100 donnaient droit à 102 livr. en rente 2 3/4 p. 100 ou à 108 livr. en rentes 2 1/2 p. 100. Le 2 3/4 était garanti contre tout remboursement jusqu'à 1905. Cette conversion, comme toutes les conversions facultatives, n'eut qu'un faible succès matériel. On ne présenta à la conversion qu'un capital de 21,648,000 livr. sterl. (541 millions de francs), dont 9,686,000 liv. (242 millions de fr.) étaient offerts par les particuliers et 11,962,000 livr. (299 millions de fr.) par le gouvernement du chef de certaines institutions auxquelles ces rentes appartenaient. Le fonds 2 1/2 p. 100 se trouva augmenté, par cette conversion, de 18,666,000 liv. sterl. et porté à 32 millions sterl., 800 millions de fr.; le fonds 2 3/4,

ne se composa que de 4,451,000 liv. de capital (113 millions de fr.).

Cette opération ne diminua que de 1 million 1/4 de francs les arrérages de la dette, mais elle prépara une conversion obligatoire exécutée avec succès en 1888 par M. Goschen. Les porteurs des fonds 3 p. 0/0 dûrent accepter ou le remboursement ou un nouveau fonds devant produire 2 3/4 p. 0/0 d'intérêt de 1889 à 1903 et 2 1/2 à partir de 1903, aucune nouvelle conversion ne pouvant avoir lieu avant 1923. Les porteurs de 549,094,010 liv. sterl. de capital (13,860 millions de fr.) acceptèrent la conversion; elle ne fut refusée que pour 42,325,173 liv. sterl. de capital, ou 1 milliard 70 millions de fr.; cette somme fut remboursée au bout d'un an. L'économie réalisée à partir de 1889 est de 1,400,000 liv. sterl. (35 millions de fr.) par an; une économie analogue s'est produite en 1903, quand s'est effectuée la conversion automatique et différée du 2 3/4 en 2 1/2, de sorte que, à partir de 1903, on peut évaluer en chiffres ronds à 2,800,000 liv. sterl. (70 millions de fr.) l'économie annuelle du chef des conversions sur les intérêts de la dette, relativement à l'année 1888. Néanmoins, on peut critiquer ces conversions en deux termes différés, la dernière partie de l'opération s'effectuant parfois dans des circonstances difficiles qui surprennent le rentier et le mettent en perte sur son capital, ce qui fut le cas en 1903 pour la conversion britannique.

Un autre système de conversion de dettes est en usage en Angleterre, comme on l'a vu au chapitre V (pages 329 à 337) de ce volume : la conversion de rentes perpétuelles en rentes viagères ou en annuités à terme fixe. Ce plan de conversion, de 1808 à 1880, a réduit les intérêts de la dette de 1 million et quart de liv. sterl., 33 millions de francs. On a vu aussi qu'en 1883, on a transformé un capital de 1,756 millions de francs de dette consolidée en annuités à terme; une opération semblable fut faite en 1899-1900 sur une trentaine de millions de liv. sterl. (750 millions de francs).

Par l'ensemble des conversions, l'Angleterre a obtenu, de 1815 à 1903, une réduction de plus de 200 millions de francs des intérêts de la dette publique, dont 165 millions dus à la conversion de fonds portant un intérêt élevé en fonds portant un intérêt moins élevé, et le reste à la conversion de rentes perpétuelles en rentes viagères ou en annuités à terme fixe. D'autre part, les conversions du XVIII[e] siècle ayant amené une réduction de 31,675,000 francs dans les arrérages de la dette d'alors, c'est de plus de 230 millions de fr. que les intérêts de la dette anglaise ont été diminués par la pratique habile des conversions.

Les résultats auraient été encore plus considérables, si, à la fin du dix-huitième siècle et jusqu'à 1815, le gouvernement anglais n'avait pas pris la fâcheuse habitude d'emprunter en fonds 3 p. 100 très au-dessous

du pair, au lieu de 5 ou de 4 1/2 aux environs du pair. Cette pratique condamnable a porté un détriment énorme au Trésor. Si toute la dette créée depuis la guerre d'Amérique eût été émise en fonds 4 1/2 ou 5 p. 100, ce qui eût correspondu à l'intérêt payé par l'État sur les sommes ainsi empruntées, l'Angleterre eût pu réduire successivement ces fonds en 4 p. 100, en 3 1/2, en 3 1/4 et en 3 p. 100, ainsi qu'elle l'a fait pour la partie de sa dette contractée en 5 p. 100. Ces conversions successives eussent réduit de 5 millions de livres sterl. (125 millions de francs) les arrérages actuels de la dette publique britannique : l'imprévoyance des financiers de la guerre d'Amérique et de la guerre contre la France a empêché ce magnifique résultat, en créant une dette en 3 p. 100, plus tardivement réductible.

Les résultats du système de conversions de dettes publiques dans la Grande-Bretagne ne laissent pas, cependant, d'être remarquables. En France, les gouvernements successifs se sont montrés longtemps d'une excessive pusillanimité, craignant d'offenser les rentiers et continuant à charger les contribuables au delà de ce qui était nécessaire (1). La dette publique actuelle aurait pu être diminuée de plus d'une centaine de millions en intérêts, si nos gouvernants et nos chambres du commencement et du milieu du XIX[e] siècle eussent eu plus de connaissances économiques, plus d'esprit de justice et plus de courage. Le payement d'un intérêt de 5 p. 100 aux rentiers pendant vingt-sept ans, après que la conversion en un fonds moins élevé était possible, a été un scandaleux abus, dont on n'a pas assez montré l'illégitimité et les inconvénients financiers. Les contribuables étaient ainsi indûment dépouillés au profit des rentiers.

On sait que la Restauration émit tous ses emprunts, sauf le dernier, celui de 1830, en rentes 5 p. 100; la dette française, de plus ancienne origine, celle provenant du tiers consolidé et des emprunts de l'Empire, était aussi en 5 p. 100. Nous avons dans un des précédents chapitres de cet ouvrage blâmé les financiers qui, en 1814 et en 1815, n'avaient pas hardiment créé du 6 ou du 7 p. 100, tout en indiquant les raisons, dont plusieurs sont spécieuses, qui les avaient déter-

(1) Le retard systématique apporté à la conversion du 5 p. 100, et le passage du discours de M. Gambetta à Romans, en septembre 1878, relatif à la conversion et ajournant indéfiniment cette nécessaire et loyale opération, nous confirment dans cette opinion qu'en France les gouvernements sacrifient presque toujours l'intérêt général à l'intérêt particulier. Voir plus loin, page 545. (Note de la 2[e] édition, 1879.)

Ce qui s'est passé en France depuis 1879 corrobore l'observation qui précède. On a laissé passer la splendide période de prospérité de 1878 à 1881 sans faire la conversion. Rarement on a donné pareil exemple d'inintelligence et de faiblesse. En 1883, sous la pression du déficit, on s'est décidé à faire une conversion insuffisante en transformant le 5 p. 100 en 4 1/2, tandis qu'on eût pu le convertir en 4 1/4 ou en 4 p. 100 différé, sur le modèle de la conversion anglaise de 1844. En 1887, on a fait une conversion boîteuse du 4 1/2 ancien en 3 p. 100. (Note de la 4[e] édition, 1888.)

minés à choisir le 5 p. 100. Emis à des taux très bas, 52 fr., 57 fr., 67 fr., les emprunts de la Restauration ne tardèrent pas à s'élever sur la cote de la Bourse. Dès que l'on vit le gouvernement affermi au dedans et au dehors, l'administration économe, la richesse publique et l'épargne en voie de reconstitution et même de croissance, les fonds d'État s'approchèrent du pair et bientôt même le dépassèrent. En octobre 1821 le 5 p. 100 est au-dessus de 90 fr., le 5 septembre 1822 il atteint 95, pour retomber, il est vrai, le 28 janvier 1823, à 75 fr. 50, par suite de divers complots. Il se relève bientôt et à la fin de février 1824 il est au pair ; le 5 mars de la même année il est coté 104 fr. 80 (1).

Il devenait opportun de s'occuper de la question de la conversion de ce fonds ayant dépassé le pair en un fonds moins élevé. Ce genre d'opération était alors nouveau, non seulement en France, mais presque dans le monde. Les anciennes conversions qui avaient été faites en Angleterre dans le courant du dix-huitième siècle étaient trop éloignées pour qu'elles pussent servir de modèle à la France et justifier la mesure devant l'opinion publique. Quant à l'Angleterre du dix-neuvième siècle, elle n'avait fait à cette époque qu'une seule conversion de dettes, celle de 1822 qui avait transformé le 5 p. 100 en 4 p. 100. En France jamais de mesure de ce genre n'avait été pratiquée : l'opinion publique était peu instruite à cet égard, pleine de préjugés et de fâcheux souvenirs qu'une conversion allait peut-être raviver. On n'était pas encore assez éloigné de la réduction des deux tiers de la dette publique sous la Révolution pour que certaines gens ne fussent pas capables de mal interpréter une mesure légitime. Enfin la dénomination des titres de notre dette publique, qui sont appelés « Rentes perpétuelles », pouvait servir aux légistes pointilleux et subtils de base d'argumentation pour soutenir qu'une conversion n'était pas légitime en France.

Un des financiers contemporains de ces événements, M. le marquis d'Audiffret, s'est livré dans son grand ouvrage à une étude étendue sur le droit qu'a le Trésor français de convertir sa dette (2). Il est bien évident que le droit de conversion est subordonné au droit de remboursement, puisque toute conversion de dettes consiste à donner le choix au rentier entre le remboursement de sa créance au pair ou une réduction d'intérêts. On ne peut donc décréter la conversion que de dettes qui sont remboursables. Nous avons vu, cependant, qu'en Angleterre au dix-huitième siècle on avait converti en fonds d'un

(1) Voir Courtois, *Tableau des cours des principales valeurs de* 1797 *à nos jours.*
(2) Voir *Le système financier de la France,* t. I, p. 213 à 312.

intérêt moins élevé des dettes non remboursables et portant un intérêt élevé ; mais on n'avait pu arriver à ce résultat que par voie de persuasion et non par voie de contrainte : on avait amené les porteurs de ces titres non remboursables à consentir à leur échange, en faisant briller devant leurs yeux des avantages qui compensaient la diminution de l'intérêt, par exemple la facilité de la négociation des titres nouveaux et la probabilité d'une plus-value du capital.

Le Trésor public français a-t-il le droit de rembourser sa dette dite *rentes perpétuelles ?* S'il a ce droit, il est incontestable qu'il peut convertir cette même dette en une autre portant un intérêt moins élevé, à la condition de rembourser les rentiers non consentants. Si, au contraire, le Trésor n'a pas le droit de remboursement, on ne peut plus penser à une conversion générale et obligatoire de tel ou tel fonds de la dette publique.

Le principal argument contre la légitimité de la conversion était tiré de la dénomination de « rentes perpétuelles » que portent les titres de notre dette publique. Un autre argument dans le même sens, c'est que le capital de chaque titre n'est jamais énoncé ni inscrit, soit sur le titre lui-même, soit sur le grand-livre. Le chiffre des *rentes* avec la désignation 5 p. 100 ou 4 p. 100, voilà tout ce qui figure sur les titres délivrés aux rentiers et sur les registres du Trésor. Ces deux raisons ont été exploitées par les adversaires de la conversion. Elles sont peut-être spécieuses, mais elles n'ont aucune solidité.

Outre qu'il n'est pas naturel de supposer que les générations qui nous ont précédés aient eu l'idée de fonder une dette publique qu'il ne fût jamais au pouvoir de la nation de rembourser, outre qu'une pareille prétention eût été exorbitante et absolument illégitime, une foule de preuves concourent à démontrer que le remboursement de notre dette publique fut considéré par tous nos gouvernements successifs, non seulement comme une éventualité lointaine, mais comme une nécessité prochaine. On lit à la page 12 du rapport sur la loi du 24 août 1793 : « Nous n'aurions pas terminé notre travail sur la dette publique, si nous ne vous présentions les moyens d'en opérer le remboursement. » Dans l'exposé fait à la même époque sur la dette viagère, on rencontre cette réflexion catégorique : « La nation pourra toujours rembourser la dette consolidée, lorsqu'elle le trouvera convenable. » Voici encore comment s'exprime l'administration de ce temps : « En ne faisant pas mention du capital, la nation aura toujours dans sa main le taux du revenu public, un débiteur en rentes perpétuelles ayant toujours le droit de se libérer. » Elle ajoute que ce capital n'a pas été exprimé pour que le rachat au-dessous du pair n'eût pas « l'air d'une banqueroute partielle ». Dans le même rapport

présenté avec la loi du 24 août 1793, on lit encore que le gouvernement a fixé le capital des 5 p. 100 consolidés, en réglant au denier vingt les liquidations dont elles étaient les valeurs représentatives, et en recevant au même taux ces mêmes rentes en payement du domaine national (1).

Ainsi, la prétention que notre 5 p. 100 ne fût pas remboursable par l'État était absolument inadmissible et reposait sur des arguties. C'est ce que comprirent tous les financiers du temps : ils se mirent à préparer une conversion du fonds 5 p. 100 en un fonds moins élevé dès que nos rentes eurent approché du pair. M. de Villèle était alors ministre des finances : c'était un homme d'une grande habileté en même temps que d'une grande rigueur financière. Il n'hésita pas à proposer aux deux Chambres une conversion du 5 p. 100. Voici comment il s'exprimait à ce sujet : « Notre rente a dépassé le pair, elle se vend « au-dessus avec la connaissance d'un prochain remboursement ou « d'une réduction des intérêts à 4. Elle serait à 110 ou à 115, si la « loyauté du gouvernement ne l'eût porté à laisser pénétrer ses in- « tentions à mesure qu'il a conçu l'espérance de les réaliser. Deux « dommages notables résulteraient pour la fortune publique de la « continuation d'un pareil état de choses, le premier est celui du ra- « chat journalier des rentes à un taux supérieur au pair par la Caisse « d'amortissement, c'est-à-dire par les contribuables ; le second, la « continuation pour l'État d'un intérêt de 5 p. 100, tandis que le cours « de ses rentes ne le ferait ressortir qu'à un taux moins élevé pour « ceux qui les achèteraient. La dette perpétuelle de l'État s'élève à « 197,014,892 fr. de rentes 5 p. 100. On doit distraire de cette somme, « quand on la considère au point de vue de la conversion, environ « 57 millions de rentes qui appartiennent à l'État, à des établissements « dotés par l'État, dont la possession est soumise à des conditions de « réversibilité à l'État, ou dont l'usage est réglé par des lois particu- « lières. Il serait inutile, impossible même, d'en comprendre la con- « version dans la mesure générale qui nous occupe. Il reste 140 mil- « lions de rentes 5 p. 100, que nous vous proposons de nous autoriser « à convertir en 112 millions de rentes 3 p. 100 ou à rembourser, si « les rentiers le préfèrent, en négociant à d'autres le 3 p. 100 que « ceux-là auraient refusé. La conversion une fois opérée, vous avez « réduit de 30 millions les charges annuelles de l'État ; vous avez sub- « stitué à des effets publics constitués à 5 p. 100, et dans le cours « desquels la crainte du remboursement ou de la diminution de l'ac- « tion de l'amortissement devait jeter la perturbation, du 3 p. 100

(1) D'Audiffret, I. 224.

« que vous avez émis au cours de 75 fr., c'est-à-dire au taux qui fait « ressortir le capital des porteurs de 5 p. 100 au pair et fixe leur inté- « rêt à 4 ; mais vous avez dégagé cet effet de la crainte du rembour- « sement ou de la diminution de l'amortissement. Il peut gagner « 33 p. 100 avant que vous rentriez dans le droit de le rembourser, « et comme plus ce nouvel effet montera, plus vous accroîtrez la ri- « chesse publique en capitaux, et plus vous aiderez au développe- « ment de votre prospérité en diminuant les intérêts de l'argent, vous « devez ménager avec le plus grand soin à l'amortissement toute la « force possible pour vous aider à atteindre ces résultats. »

Nous avons voulu reproduire textuellement l'opinion de M. de Villèle, l'un des rares ministres des finances qui aient montré en France une haute portée intellectuelle et de l'esprit d'initiative. Nous sommes loin, cependant, de complètement approuver tant la combinaison qu'il proposait que toutes les raisons sur lesquelles il l'appuyait. Le point important, c'est qu'une conversion était légitime et nécessaire; les rentiers n'avaient aucun droit à exiger que les contribuables continuassent indéfiniment à leur payer pour une créance remboursable un intérêt qui était plus élevé que celui qu'indiquaient le marché des capitaux et le taux des fonds publics. Il était possible de faire une économie d'environ 28 millions; c'était un impérieux devoir pour l'État de ne pas manquer, le pouvant, à soulager les contribuables. Mais le plan de M. de Villèle n'était pas le plus parfait qu'il fût possible d'adopter : il violait l'une des règles du crédit public. S'il faut, en effet, diminuer, quand on le peut, les intérêts de la dette nationale, il ne faut pas obtenir cette réduction au prix d'une augmentation considérable du capital de cette dette. Quand on fait une conversion d'un fonds élevé en un fonds moins élevé, il faut toujours ménager au Trésor l'éventualité d'une conversion future de ce nouveau fonds en un fonds encore plus bas. C'est ainsi qu'ont agi les Anglais et qu'agissent encore aujourd'hui les Américains. M. de Villèle n'observait pas ces règles, c'était une faute. Il augmentait le capital de la dette nationale de près de un milliard (933 millions). En réduisant d'un cinquième les arrérages de la dette publique, il s'enlevait la possibilité de les réduire au bout de quelques années, quand le crédit public se serait encore amélioré, d'un nouveau cinquième, ou tout au moins d'un dixième.

Au lieu de proposer la conversion du 5 p. 100 en 3 p. 100 au cours de 75, ce qui réduisait d'un cinquième les intérêts des rentiers, M. de Villèle aurait dû convertir le 5 p. 100 en 4 p. 100 aux environs du pair, à 98 ou à 97 au plus bas : il aurait ainsi beaucoup moins augmenté le capital de la dette nationale : l'économie immédiate sur les

arrérages de la dette publique eût été un peu moindre, mais au bout de quelques années le nouveau 4 p. 100 eût pu être converti en 3 et demi, ce qui eût procuré une nouvelle économie au Trésor. Si cette conversion du 5 p. 100 en 4 p. 100 émis au cours de 98 ou de 97 n'eût pas été possible, on eût pu du moins convertir immédiatement le 5 p. 100 en 4 et demi au pair ; au bout de très peu d'années ce 4 et demi eût été lui-même converti en 4 p. 100 au pair, et sous le règne de Louis-Philippe ce 4 p. 100 eût pu être converti en 3 et demi au pair. A chacune de ces réductions d'un demi pour cent, le Trésor eût gagné 14 millions d'économie sur les arrérages annuels, en ne considérant que la quantité de rentes 5 p. 100 qui en 1825 se trouvait entre les mains des particuliers. C'eût donc été, seulement pour ce fonds et pour cette quantité de rentes, une diminution de 42 millions de francs sur les arrérages annuels de la dette publique.

Le projet de M. de Villèle, bon en principe, défectueux par certains détails de l'exécution, fut très vivement et injustement combattu. On dit que c'était une banqueroute partielle, on soutint qu'on allait ruiner 120,000 familles : on fit, pour le démontrer, la décomposition du nombre des rentiers : les 140 millions de rentes de la dette publique qui n'étaient pas immobilisés se répartissaient ainsi : 10,000 rentiers, possédant de 10 à 50 francs de rentes, pour une somme totale de 300,000 fr., soit 30 fr. en moyenne ; 36,000 rentiers, de 50 à 99 fr. pour 2,750,000 fr., soit 76 fr. en moyenne ; 76,000 rentiers, de 100 à 999 fr., pour 30,600,000 fr., soit 400 fr. en moyenne ; 15,500 rentiers de 1,000 à 4,000 fr. de rentes, pour 41,500,000 fr., soit en moyenne 2,675 fr. ; 5,000 rentiers, de 5,000 à 9,999 fr., pour 27,290,000 fr., soit 5,460 fr. en moyenne ; et 1,600 rentiers possédant 10,000 fr. et plus de rentes, pour un chiffre de rentes de 30,500,000 fr., soit en moyenne 19,000 fr. Il était clair que les deux premières catégories de rentiers n'eussent ressenti que bien médiocrement la réduction. Quant aux autres, l'État n'avait jamais pris l'engagement de les faire vivre perpétuellement de leurs rentes, quand un remboursement du capital serait possible dans de bonnes conditions. Le projet fut adopté à la Chambre des députés par 238 voix contre 145 ; mais il fut repoussé à a Chambre des pairs par 128 voix contre 94.

Tous les bons esprits, cependant, étaient sur les principes d'accord avec M. de Villèle. L'un des hommes les plus considérables de ce temps et qui fut plus tard ministre des finances, Laffitte, proposa dans une brochure un plan de conversion singulièrement ingénieux : il s'y efforçait d'assurer à l'État une réduction, si ce n'est immédiate, du moins prochaine des intérêts de sa dette, tout en laissant aux rentiers actuels la faculté de conserver exactement le même chiffre de

rentes. Voici d'abord comment s'exprimait Laffitte sur le principe même de la conversion : « Les progrès du crédit ayant porté la rente « au-dessus du pair, le ministère, éclairé par l'exemple d'un pays voi- « sin, a cru le moment favorable pour réduire l'intérêt de la dette « publique. Son projet consistait à obtenir cette réduction ou des « créanciers eux-mêmes ou d'autres créanciers moins exigeants qu'il « aurait substitués aux premiers par le moyen d'un nouvel emprunt. « Il fallait pour cette grande opération le concours des banquier « français et européens, le gouvernement leur a fait un appel : je m « suis empressé d'y répondre et je l'ai fait parce que j'ai cru l'opéra- « tion légale, équitable, éminemment utile à la France et tout à fait « honorable pour ceux qui la seconderaient de leur concours. » On ne pouvait donner à une combinaison financière une plus chaleureuse adhésion.

Voici maintenant les dispositions que recommandait Laffitte. Il devait être créé, suivant lui, deux grands livres de la dette publique, l'un en rentes mobiles à 3 p. 100, l'autre en rentes immobilisées à 5 p. 100. Les rentiers actuels auraient eu la faculté de se faire inscrire dans les 3 p. 100 mobiles, au cours de 75 fr., c'est-à-dire en échangeant 5 fr. de rentes 5 p. 100 contre 4 fr. de rentes 3 p. 100, ou bien de rester inscrits dans les 5 p. 100 sans éprouver aucune réduction de leur revenu. Un délai devait être fixé pour cette option. Les 3 p. 100 mobiles ne pouvaient être convertis en 5 p. 100 après l'option, tandis que les 5 p. 100 pourraient, à quelque époque que ce fût, être convertis sur la demande des rentiers, en 3 p. 100 au pair. Toute mutation dans les 5 p. 100, pour toute autre cause que la succession en ligne directe ou pour transport à titre d'avance d'hoirie, aurait opéré de droit la conversion en 3 p. 100 au pair. L'amortissement ne devait porter que sur les rentes 3 p. 100 et sa dotation devait être diminuée d'une somme proportionnelle à la quantité de rentes qui serait restée inscrite dans les 5 p. 100. Les 5 p. 100 devant naturellement s'éteindre un jour et graduellement soit par le transfert volontaire, soit par le transfert pour cause de succession en ligne collatérale, les trois cinquièmes des rentes 5 p. 100 ainsi éteintes auraient augmenté la dette en 3 p. 100, et les deux cinquièmes restants auraient accru la dotation de l'amortissement. Le mérite de ce plan, suivant son auteur, c'était de permettre aux rentiers qui ne voulaient qu'un revenu fixe pour eux et leurs familles de conserver l'intégralité de leur revenu, pendant que les spéculateurs et les hommes prévoyants seraient attirés vers la conversion en 3 p. 100 à 75, par l'appât de la hausse qui attendait ce fonds, et aussi par la crainte que leurs héritiers collatéraux, ou qu'eux-mêmes, dans la nécessité de vendre leurs titres,

dussent supporter un jour la conversion en 3 p. 100 au pair, au lieu de la conversion en 3 p. 100 à 75. Cette faculté d'option, suivant Laffitte, devait contenter tout le monde. Quant à l'État, il aurait aussi gagné, suivant le même financier, à ce système : il se serait trouvé amplement dédommagé du retard dans la conversion d'une partie de la dette par les transferts qui se seraient successivement opérés, une fois les délais de l'option passés, de rentes 5 p. 100 en 3 p. 100 au pair, c'est-à-dire à 100 fr., au lieu de la conversion immédiate en 3 p. 100 à 75 fr.

Ce plan, remarquablement ingénieux, nous paraît plus défectueux que celui de M. de Villèle. Il avait le tort de jeter une sorte de suspicion sur la légitimité de la conversion, par le soin qu'il prenait de maintenir aux rentiers actuels l'intégralité des arrérages de leurs rentes. Ces arrérages ne leur étaient pas éternellement dus, puisque l'État avait la faculté de remboursement. En même temps que le projet de Laffitte faisait aux rentiers actuels une faveur trop grande, il les punissait, d'un autre côté, d'une manière trop rigoureuse, dans certaines éventualités, notamment celle de la réalisation des fonds 5 p. 100, une fois les délais d'option passés. Ce plan avait aussi l'inconvénient d'être compliqué et de ne pas éclairer suffisamment l'opinion publique sur les droits de l'État et sur ceux des rentiers. En matière de finances, les meilleures combinaisons sont les plus simples ; ce sont celles-là qui prêtent le moins de prise, à la fois, à la malveillance et à l'agiotage.

Si l'État voulait offrir aux rentiers la faculté de garder intacts leurs revenus pendant leur vie, il n'avait qu'à imiter la conduite de l'Angleterre depuis 1808 jusqu'à nos jours, et à donner des facilités pour la conversion des rentes perpétuelles en rentes viagères. Ainsi, l'on eût fait d'abord une conversion du 5 p. 100 en 4 p. 100 ou en 4 1/4, ou en 4 1/2 au pair ; puis, on aurait autorisé les rentiers, qui auraient trouvé leurs revenus trop restreints par cette réduction, à faire transférer soit la totalité, soit une partie de leurs rentes perpétuelles en rentes viagères sur l'État. C'est ce que fait l'Angleterre depuis 1808 jusqu'au moment où nous écrivons, et l'on a vu plus haut quels ont été les heureux résultats financiers de cette conversion facultative des titres de la dette consolidée en rentes viagères.

Au surplus, il ne faut jamais dans de pareilles affaires se laisser tellement attendrir par l'intérêt des rentiers que l'on perde de vue l'intérêt non moins respectable des contribuables. Voici à ce sujet une belle page empruntée à la même brochure de Laffitte : « Reconnaissons quel est en général l'état du capitaliste dans la société. « C'est ordinairement celui qui a travaillé et qui ne travaille plus, ou,

« plus ordinairement encore, c'est celui dont les pères ont travaillé
« autrefois et l'ont dispensé de travailler aujourd'hui. Il prête donc
« ses capitaux à ceux qui n'ont pas acquis la faculté de se reposer,
« et, il faut en convenir, il mérite à ce titre bien moins d'intérêt que
« l'homme industrieux qui paye actuellement son pain par ses sueurs.
« Sans doute cet oisif fortuné n'en a pas moins ses droits, car il faut
« respecter le travail dans celui même qui se repose, il faut respecter
le travail du père dans le capital du fils, mais peut-on empêcher les
« effets de la loi commune qui avilit sans cesse les capitaux en aug-
« mentant leur abondance? L'homme qui vit sur une œuvre passée
« doit devenir continuellement plus pauvre, parce que le temps le
« transporte, avec la richesse d'autrefois, au milieu d'une richesse
« toujours croissante et toujours plus disproportionnée à la sienne.
« A défaut du travail, il n'y a qu'un moyen de se soutenir au niveau
« des valeurs actuelles, c'est de diminuer ses consommations : il faut
« ou travailler, ou se réduire. Le capitaliste a le rôle de l'oisif; sa
« peine doit être l'économie, et elle n'est pas trop sévère. »

Le plan de M. Laffitte ne fit pas beaucoup de prosélytes ; cependant M. de Villèle n'abandonnait pas ses projets de conversion. L'année suivante, en 1825, après avoir fait voter ce que l'on a appelé *le milliard des émigrés*, c'est-à-dire l'inscription de 30 millions de rentes 3 p. 100 pour indemniser les anciens propriétaires des biens confisqués par la Révolution (1), il présenta de nouveau un projet de conversion du 5 p. 100 en 3 p. 100 au taux de 75 ou en 4 1/2 au pair, ce dernier fonds étant garanti contre le remboursement jusqu'au 22 septembre 1835. Cette fois la conversion était facultative et non pas obligatoire. L'expression de « facultative » manque, toutefois, de netteté. En réalité toute conversion d'un fonds public en un autre est facultative, puisque la conversion consiste en une option laissée au créancier entre le remboursement de son titre au pair ou la transformation de la créance en une autre portant d'ordinaire un intérêt moins élevé. Ainsi le rentier qui ne veut pas voir sa dette convertie accepte ou plutôt réclame le remboursement. Si donc l'on prend les termes dans leur signification littérale, toute conversion de dette publique est dans une certaine mesure facultative : ce qui est obligatoire, c'est l'option, dont la conversion n'est que l'un des deux termes, le remboursement étant l'autre terme. Mais on est convenu d'appeler conversion *facultative* celle où l'État n'impose pas au créancier l'option entre le remboursement et une modification de sa créance ; l'État

(1) L'indemnité aux émigrés ne monta réellement qu'à 25,995,310 francs de rentes 3 p. 100.

permet alors aux rentiers de garder leur position antérieure, mais à leurs risques et périls, c'est-à-dire en étant exposés, s'ils n'acceptent pas la conversion facultative, à subir plus tard une conversion générale à des conditions plus rigoureuses. La considération qui, dans ces sortes de conversions, arrache à une partie des rentiers un consentement, c'est la crainte d'une mesure plus générale, plus rigoureuse et obligatoire dans un prochain avenir.

Ce plan de conversion facultative fut voté le 1er mai 1825 ; l'opération ne réussit que dans une mesure restreinte. On a vu qu'il y avait 140 millions de rentes 5 p. 100 entre les mains des particuliers : il n'y eut guère que le quart de cette quantité de rentes qui fut converti ; 30,574,116 francs de rentes 5 pour 100 furent échangés contre 24,459,035 francs de rentes 3 pour 100 à 75 ; et 1,149,840 francs de rentes 5 p. 100 furent convertis en 1,034,764 francs de rentes 4 1/2. Les remboursements ne montèrent qu'à 115,000 francs pour les fractions de rentes inférieures à un franc. Le bénéfice annuel que retira le Trésor de cette opération, c'est-à-dire l'écart entre les rentes 5 p. 100 éteintes et les rentes 3 ou 4 1/2 créées, fut de 6,200,000 francs au lieu des 25 ou 26 millions qu'aurait produits la conversion obligatoire.

L'expérience prouve que ces conversions dites facultatives sont une mauvaise chose ; elles semblent un subterfuge du Trésor, et elles établissent entre les rentiers une sorte d'inégalité. Toutes les opérations financières doivent, non seulement être franches, mais avoir l'apparence de la franchise. L'État qui a le droit de remboursement ne doit pas craindre d'en user à ciel ouvert ; en recourant à des moyens partiels, et en semblant craindre d'user de la plénitude de ses droits, il se déconsidère. On peut en outre reprocher à la conversion de M. de Villèle d'avoir augmenté le capital de la dette nationale : au lieu de convertir le 5 p. 100 en 3 p. 100 au taux de 75, il eût été préférable de n'offrir aux rentiers que la conversion en 4 1/2 ou en 4 1/4. Il est vrai de dire que ces conversions de titres au pair en autres titres portant un intérêt moins élevé et échangés également au pair ne peuvent pleinement réussir que si le rentier n'a d'autre choix qu'entre l'acceptation de la conversion et le remboursement.

De 1825 à 1852 il se passa 27 années, dont plus de vingt furent d'une exceptionnelle prospérité et sécurité : on parla beaucoup pendant cette période de la conversion des rentes, beaucoup de plans furent faits pour cet objet ; mais jamais on ne prit de décision. Il était conforme à l'esprit et aux mœurs du régime d'alors de se préoccuper beaucoup plus des rentiers que du gros des contribuables. Pendant 27 années les intérêts des contribuables furent ainsi scandaleuse-

ment sacrifiés. Ce n'est pas seulement en 4 1/2 ou même en 4, c'est probablement en 3 1/2, ou tout au plus en 3 3/4 au pair qu'on eût pu convertir toute notre dette existant alors ; le 3 p. 100 français se tint, en effet, pendant une grande partie du règne de Louis-Philippe, aux cours de 80 à 86 francs et un emprunt public en cette rente fut adjugé au cours de 84 fr. 75. Toutes les années qui se sont écoulées de 1825 à 1852 et même ultérieurement eussent eu à leur disposition un supplément de ressources considérable, provenant des économies annuelles que les conversions auraient produites dans le service de la dette publique. Les emprunts contractés de 1825 à 1852 eussent été moins importants qu'ils ne le furent. Mais de 1825 à 1847, le gouvernement laissa échapper par pusillanimité, par préjugé, par faveur pour les rentiers, une occasion qui ne s'est plus représentée pendant toute une série d'années. La conversion du 5 p. 100 en 1852 ne put se faire, en effet, qu'en 4 1/2, de sorte que le détriment se prolongea bien au delà de 1852 ; nous le subissons encore, ne fût-ce que par le grossissement de la dette du chef de déficits qui peut-être ne se seraient pas produits si les conversions s'étaient effectuées en temps opportun.

Quelques-uns des plans de conversion faits à cette époque méritent cependant l'attention. En 1838, M. le marquis d'Audiffret proposait d'offrir aux rentiers porteurs de 5 p. 100 la conversion des titres de rentes de cette catégorie soit en 4 1/2 au pair avec garantie contre le remboursement pendant dix ans, soit en 4 p. 100 au pair avec garantie contre le remboursement pendant dix-huit ans, soit en 3 1/2 à un cours qui ne serait pas bien éloigné du pair et sans autre garantie contre le remboursement que celle qui résultait de la nature des choses. Malheureusement ce projet s'appliquait à une conversion facultative, c'est-à-dire à une de ces opérations partielles que nous n'avons pas hésité à condamner. En 1845, la Chambre des députés envoya à la Chambre des pairs par un message officiel, en vertu de son droit d'initiative, un projet de loi bien conçu pour la conversion du 5 p. 100 en 4 1/2 au pair, avec garantie contre le remboursement pendant dix ans. Le seul reproche que l'on pût faire à ce projet, qui d'ailleurs ne devint pas une loi, c'était d'avoir proposé la conversion en 4 1/2 et non pas en 4 p. 100 au pair comme le cours des fonds publics l'eût permis. Dans la même année, et comme amendement à ce projet de loi ou plutôt comme contre-projet, M. le marquis d'Audiffret soumettait à la Chambre des pairs les deux articles suivants :

« A dater du 1er juin 1845, les rentes 5, 4 1/2 et 4 p. 100 ne pourront être transmises à un nouveau propriétaire, par transfert ou par mutation, que pour leur capital au pair de 100 francs. Le nouveau propriétaire ne pourra être inscrit sur le Grand-Livre, qu'en rentes

3 p. 100 au cours de ce dernier effet public, coté le jour même de la mutation. »

Ce projet était fort ingénieux, il ressemblait, avec moins d'inconvénients, au projet de M. Laffitte. Les anciens fonds eussent continué à vivre, à la condition de rester toujours dans les mêmes mains ; tout transfert les eût convertis en fonds d'une autre nature et portant un moindre intérêt. Nous ne saurions, néanmoins, approuver ce projet : il s'éloigne du seul type de conversion vraiment recommandable, celui qui a été pratiqué si souvent en Angleterre et qui l'est encore en Amérique, c'est-à-dire l'échange pur et simple de titres au pair contre d'autres titres également au pair, mais portant un intérêt moins élevé ; toute conversion de dettes publiques doit être une mesure universelle, s'appliquant à tous les créanciers de la même catégorie, ayant un caractère simple et facilement intelligible à tous.

En 1845, au moment où se faisaient toutes ces propositions, le 5 p. 100 était coté 122 fr. 85 (haut cours) et 116 fr. 45 (bas cours) ; le 4 1/2 variait de 116 fr. 25 à 111 ; le 4 p. 100 de 110 fr. 50 à 106. A cette époque-là il est clair que ce n'était pas en 4 1/2, ni même en 4 qu'il fallait convertir le 5 p. 100, mais que ces trois fonds devaient être transformés en 3 1/2, ce qui eût été facile, puisque le 3 p. 100 variait de 80 fr. 85 à 86 fr. 40, ce qui eût mis le 3 1/2 à 94 francs au plus bas et à 100 francs au plus haut cours.

Il est facile de se rendre compte approximativement de la somme énorme que les préjugés contre le système des conversions ont fait perdre au Trésor. On a vu qu'en 1824 la somme de 5 p. 100 aux mains des particuliers était de 140 millions de rentes. Il eût été très aisé de convertir ce 5 p. 100 en 4 1/2 au pair ; ç'eût été une économie annuelle de 14 millions de francs : le nouveau 4 1/2 eût pu être déclaré non rachetable avant un délai de cinq ans ; en 1829 il eût pu être converti en 4 p. 100 : cela eût été d'autant plus facile que le 12 janvier 1830 fut conclu avec la maison Rothschild un emprunt en 4 p. 100 au cours de 102 fr. 75. La conversion de 1824 ayant diminué de 14 millions les arrérages de la dette publique, les fonds 4 1/2 p. 100 résultant de cette conversion et appartenant à des particuliers eussent été de 126 millions de francs : une réduction de 4 1/2 en 4 eût procuré une nouvelle économie de 14 millions au Trésor. Il n'y eût plus eu en 1830 d'autres titres de 5 p. 100 que ceux qui appartenaient à des établissements publics ; il n'y eût pas eu davantage de 4 1/2 ; ces deux fonds auraient été remplacés par du 4 p. 100 pour un chiffre de 112 millions de francs, que serait venu grossir de 3,135,000 francs l'emprunt contracté en 1830 ; ces deux conver-

sions du 5 en 4 1/2 et du 4 1/2 en 4 p. 100 au pair, qu'il eût été aisé de faire la première en 1824, la seconde en 1829, eussent ainsi réduit de 28 millions les intérêts de la dette, sans en accroître le capital.

Dans les trois premières années du règne de Louis-Philippe, on conclut trois emprunts en 5 p. 100 pour une somme de rentes de 15,779,016 fr. Dès l'année 1835 la conversion de ce nouveau 5 p. 100 en 4 1/2 eût été possible, le 5 p. 100 étant coté alors au plus bas 106 fr. 40 et au plus-haut 110 fr. 30 : cette conversion du 5 p. 100 nouveau en 4 1/2 eût produit une économie de plus de un million et demi. A la fin de 1839 ou au début de 1840, les 4 p. 100 provenant des deux conversions qui se seraient faites sous la Restauration auraient facilement pu être convertis en 3 1/2, le 3 p. 100 ayant atteint le cours de 86 fr. 65, et le 4 p. 100 celui de 109, ce qui eût fait ressortir le 3 1/2 à peu près au pair : comme il y aurait eu alors 115 millions de francs de 4 p. 100, provenant de la conversion successive du 5 en 4 1/2 et du 4 1/2 en 4, ainsi que de l'emprunt directement fait en 4 p. 100 en 1830, la conversion du 4 en 3 1/2 eût procuré plus de 14 millions d'économie; deux ou trois ans après il eût été aisé de convertir en 3 1/2 le 4 1/2 p. 100 provenant de la conversion des emprunts 5 p. 100 faits au début du règne de Louis-Philippe ; c'eût été une nouvelle économie annuelle de 3 millions environ. Il résulte de cette analyse que la Restauration eût pu par des conversions du 5 en 4 réaliser une économie annuelle de 28 millions de francs, et que la monarchie de Louis-Philippe par une conversion de ce 4 p. 100, ainsi que du 5 p. 100 que créèrent les premières années du règne, en 3 1/2, eût réalisé une seconde économie de plus de 18 millions et demi de francs. Ainsi ce système de conversions eût produit 46 millions d'économies sur le service de la dette, tandis que la conversion facultative de M. de Villèle ne produisit qu'une réduction de 6 millions et la conversion obligatoire de M. Bineau, en 1852, ne valut au Trésor qu'une réduction de 17 millions, ensemble 23 millions ; encore faut-il dire que 1,500,000 fr. ou 2,000,000 de la réduction obtenue par la conversion de 1852 portent sur les emprunts en 5 p. 100 créés sous la république de 1848. Quoi qu'il en soit, l'on voit que si de 1824 à 1852 on eût appliqué avec intelligence et persévérance le système des conversions de dettes, on eût réduit de 46 millions les arrérages de notre dette, au lieu de 23 millions, réduction obtenue par les conversions de 1825 et de 1852. Mais il faut en outre considérer que le service de la dette, à la fin de la Restauration et surtout sous le régime de Louis-Philippe, eût laissé au gouvernement une somme disponible considérable. Toutes les conversions en 3 1/2 ayant pu être effectuées vers 1840, le Trésor eût pu bénéficier à partir de cette époque d'une somme annuelle de 40 mil-

lions (le produit des conversions qui auraient pu être effectuées étant de 46 millions, dont il faut déduire 6 millions qui ont été vraiment économisés par la conversion facultative de M. de Villèle). Avec ce surcroît de 40 millions par an, Louis-Philippe eût pu diminuer considérablement la dette flottante, dont l'énormité fut une des causes des embarras financiers de 1848. On peut affirmer d'après ces données que si l'on avait pratiqué avec intelligence et résolution le système des conversions sous la Restauration et sous le régime de Louis-Philippe, la dette publique de la France serait à l'heure actuelle de 50 millions de francs en intérêts moindre qu'elle ne l'est aujourd'hui : ces résultats eussent été obtenus sans aucune violation du droit des rentiers et sans la moindre perturbation du crédit public.

On vient de voir comment tous les plans de conversion avaient échoué de 1824 à 1848, la conversion faite par M. de Villèle en 1825 n'ayant été qu'une demi-mesure très insuffisante. C'est en 1852 que fut faite en France la première conversion régulière, irréprochable et efficace, conforme en tous points à celles que firent l'Angleterre et les États-Unis d'Amérique. C'est le 14 mars 1852, sous le ministère de M. Bineau, que cette grande opération fut décrétée. Elle consistait dans l'option offerte aux porteurs de rentes 5 p. 100 d'être remboursés de leur capital au pair ou d'échanger leurs titres 5 p. 100 en titres 4 1/2 également au pair. Les rentiers qui ne préféraient pas le remboursement devaient donc garder le même capital nominal, mais se contenter de 4 fr. 50 d'intérêts au lieu de 5 francs. Le 4 1/2 nouveau créé par cette conversion était garanti pendant dix ans contre le remboursement, c'est-à-dire contre tout projet de conversion ultérieure en un fonds moins élevé. Afin de rembourser les rentiers qui ne voudraient pas accepter la conversion, le ministre était autorisé à émettre des bons du Trésor, et même au besoin, par adjudication publique, de nouveaux titres de rentes. C'était là une marche fort bien conçue. Exécutée avec décision, elle réussit pleinement. L'immense majorité des créanciers acceptèrent l'échange du 5 p. 100 en 4 1/2 ; les récalcitrants furent si peu nombreux que le total des remboursements n'atteignit pas en capital 80 millions de francs. Une somme de 175,664,010 francs de rentes 5 p. 100 fut échangée contre une autre somme de 158,097,609 fr. de 4/12 : l'économie pour le Trésor fut donc de 17 millions et demi de francs (1).

Cette opération réussit pleinement parce qu'elle était à la fois simple et légitime : le public n'avait aucune peine à la comprendre et à

(1) A cette grande conversion se rattache une autre opération accessoire et moins recommandable : c'est l'échange des 4,475,656 francs de rentes 4 1/2 p. 100 contre 4,403,436 francs de rentes 3 p. 100.

l'admettre. Non seulement cette mesure était financièrement et économiquement utile ; mais toutes les circonstances du temps où elle s'effectua prouvent qu'elle n'était pas impolitique et qu'elle ne nuisit en rien à l'autorité de l'administration qui l'exécuta. N'oublions pas qu'elle fut décrétée par un gouvernement dictatorial et nouveau, qui avait besoin de se ménager toutes les sympathies populaires et de ne blesser aucun intérêt respectable, puisqu'il allait provoquer un plébiscite pour décider de sa durée ou de sa chute. On n'aperçoit pas que cette grande opération ait jeté la moindre défaveur sur le pouvoir qui n'hésita pas à l'entreprendre.

Dix ans plus tard, en 1862, le délai fixé pour la suspension du droit de remboursement du fonds 4 1/2 p. 100 créé en 1852 était expiré. Le gouvernement voulut faire une conversion nouvelle. Il est certain qu'il en avait le droit, mais il est non moins évident que les circonstances n'étaient pas favorables. Si l'on consulte les cours des fonds publics à cette époque, on voit que le 4 1/2 provenant de la conversion du 5 p. 100 en 1852 était resté constamment au-dessous du pair depuis 1855 jusqu'en 1862, année où on le fit artificiellement monter au cours maximum de 101 fr. Les guerres nombreuses, les fréquents emprunts, les constantes émissions pour les entreprises particulières, notamment pour les chemins de fer, la suspension de l'amortissement par voie de rachat à la Bourse, peut-être aussi l'ébranlement que la catastrophe de 1848 et la perspective de secousses semblables dans l'avenir causaient au crédit public, toutes ces circonstances avaient pour effet de rendre le cours des fonds publics moins élevé sous l'Empire que sous la monarchie de Juillet. Il y avait donc quelque témérité à vouloir convertir le 4 1/2, qui s'était tenu constamment depuis six ans au-dessous du pair. Quant au fonds 4 p. 100 qui ne se composait, il est vrai, que d'un très petit nombre de titres, il flottait depuis 1855 entre le cours de 78 fr. et celui de 90 : en 1862, par de grands efforts, on lui fit atteindre le cours de 95 fr. 25. Il était donc absolument impossible de convertir le 4 1/2 en 4 p. 100 au pair : les circonstances ne s'y prêtaient pas ; le taux de l'intérêt sur le marché général des capitaux n'eût pas été en harmonie avec une semblable mesure. On pouvait, il est vrai, convertir le 4 1/2 en 3 p. 100 émis au cours coté à la Bourse. Cette opération eût procuré au Trésor une certaine économie sur les intérêts, le 3 p. 100 ayant toujours été coté, depuis 1858, sauf pendant la guerre d'Italie, entre 67 fr. et 74 francs. Nous avons plusieurs fois blâmé les conversions qui augmentent notablement le capital de la dette nationale, alors même qu'elles en diminuent légèrement les intérêts. Aussi n'aurions-nous pas approuvé en 1862 la conversion du 4 1/2 en 3 p. 100, quand même cette

conversion se serait faite d'une manière régulière et non par les procédés que nous allons décrire.

En 1862 le Trésor public, malgré la prospérité générale, était assez besoigneux : il chercha à se procurer par la conversion du 4 1/2 non pas une économie sur les intérêts annuels de la dette, mais un capital dont il pût user pour ses dépenses et qui ne grevât le budget d'aucun supplément d'intérêts. Au point de vue purement fiscal, l'opération qu'imagina le ministre d'alors, M. Fould, était certainement ingénieuse : au point de vue économique et social elle fut très regrettable. Tout le monde connaît les causes pour lesquelles les rentes constituées dans un fonds nominalement peu élevé, par exemple en 3 p. 100, sont toujours vendues pour un capital relativement un peu plus considérable que les rentes constituées dans un fonds nominalement plus élevé, par exemple en 4 1/2 ou en 5 p. 100. C'est que le champ laissé à la spéculation et à la hausse est beaucoup moins restreint pour les rentes en fonds 3 p. 100 que pour les rentes en fonds 4 1/2 ou 5 p. 100. Dès que celles-ci sont assez près du pair et surtout dès qu'elles sont au-dessus du pair, elles sont délaissées par la spéculation, tandis que les rentes 3 p. 100, restant généralement fort éloignées du cours où le remboursement peut être imposé par l'État débiteur, sont l'objet d'un marché plus actif. Le rentier qui a une somme déterminée de rentes en 3 p. 100 est donc plus assuré de jouir constamment de ce chiffre de rentes que le rentier qui a exactement la même somme de rentes en 4 1/2 ou en 5 p. 100. Voilà pourquoi un chiffre déterminé de rentes ou d'intérêts annuels coûte plus cher à acheter en 3 p. 100 qu'en 4 1/2 ou en 5. En 1862, aux taux cotés à la Bourse pour les rentes 4 1/2 et 3 p. 100, pour constituer 45 fr. de rentes, c'est-à-dire d'arrérages annuels, il fallait payer 80 fr. de plus dans le fonds 3 p. 100 que dans le fonds 4 1/2. C'est cet écart entre le prix des rentes 4 1/2 ou 4 p. 100 et le prix des rentes 3 p. 100 qui suggéra à M. Fould l'idée de l'expédient financier que cacha la conversion de 1862.

Le ministre offrait à tous les détenteurs de rentes 4 1/2 et 4 p. 100 ou d'obligations trentenaires 4 p. 100 d'échanger leurs titres contre un chiffre égal de rentes 3 p. 100, à la condition, toutefois, de verser au Trésor une *soulte*, c'est-à-dire un certain capital qui représentait un peu moins que l'écart entre le prix à la Bourse d'une somme déterminée de rentes 4 1/2 p. 100 ou 4 p. 100 et le prix de la même somme de rentes 3 p. 100. Ainsi chaque porteur de rentes 4 1/2 p. 100 avait la faculté d'échanger son titre contre un titre nouveau d'une somme égale de rentes 3 p. 100, mais en payant à l'État une *soulte*, c'est-à-dire un capital de 4 fr. 50 par chaque 4 fr. 50 de rentes 4 1/2 p. 100

échangées. Des conditions analogues étaient faites aux porteurs de rentes 4 p. 100 ou d'obligations trentenaires 4 p. 100 qui voudraient convertir leurs titres en 3 p. 100. Cette soulte à payer était pour le rentier le prix des avantages qui suivent : la certitude quasi absolue de jouir presque indéfiniment des rentes nouvelles, puisque ces rentes étaient fort éloignées du pair, et qu'il n'y avait pas grande probabilité qu'elles y arrivassent de longtemps ; la chance d'une hausse plus grande des titres nouveaux, puisque l'écart qui les séparait du pair était considérable. D'autre part le Trésor ne retirait de cette opération aucun allègement de ses charges annuelles puisque la quantité de rentes 3 p. 100 créées devait être exactement la même que la quantité de rentes 4 1/2 p. 100 ou 4 p. 100 et des intérêts des obligations trentenaires annulées. Mais, au moyen de toutes ces soultes, c'est-à-dire de tous ces capitaux supplémentaires versés au Trésor comme compensation de l'augmentation du capital nominal de la dette de l'État, le gouvernement devait se procurer une somme notable de capitaux, sans que les intérêts de la dette fussent accrus. Ces capitaux ainsi obtenus pouvaient paraître ne rien coûter à l'État puisqu'aucune dotation nouvelle n'allait figurer au budget pour en payer les intérêts.

Une semblable opération ne pouvait être que facultative, c'est-à-dire qu'il était impossible de l'imposer aux rentiers : on se gardait, d'ailleurs, de leur offrir le remboursement de leurs titres au pair : on les laissait libres ou d'accepter la combinaison nouvelle ou de garder les titres dont ils étaient détenteurs, mais en courant le risque d'être plus tard soumis à une conversion obligatoire faite dans des conditions plus rigoureuses pour eux.

Il y avait alors 173,310,437 francs de rentes 4 1/2 p. 100; 133,619,587 francs de rentes furent échangés contre autant de rentes 3 p. 100; il resta donc 39,690,850 fr. de rentes 4 1/2 inscrites au Grand-Livre. Les rentes 4 p. 100 ne montaient qu'à 2,112,015 fr., sur lesquels 1,635,823 fr. furent convertis en un chiffre égal de rentes 3 p. 100 : il resta ainsi 476,192 fr. de rentes 4 p. 100 sur le Grand-Livre. Enfin 604,626 obligations trentenaires 4 p. 100 au capital de 500 fr. furent également converties contre 12,092,520 fr. de rentes 3 p. 100 : l'opération fit, en définitive, disparaître 147,347,930 fr. de rentes 4 ou 4 1/2 p. 100 (en comprenant les intérêts des obligations trentenaires annulées) et les remplaça par une somme égale de rentes 3 p. 100. Le Trésor avait reçu au 1er février 1864, comme produit des soultes, 157,064,190 fr. 20 et il lui restait 756,105 fr. 21 à recouvrer (1).

(1) Le produit des soultes avait été en réalité de 160,834,721 francs, mais les frais de cette opération s'étaient élevés à environ 3 millions de francs.

Cette opération était un emprunt détourné, très peu coûteux en apparence, puisque le chiffre des intérêts de la dette n'était pas augmenté. Néanmoins c'était un expédient mauvais : il égarait les idées du public sur l'objet et la nature des conversions; il présentait ce système, qui est en lui-même très légitime, sous un aspect peu recommandable; il jetait l'inquiétude dans l'esprit des rentiers, tendait à faire croire que les conversions de dettes ne sont qu'un expédient et une duperie. Enfin, il augmentait considérablement le capital nominal de la dette de l'État, éloignait indéfiniment la possibilité d'un remboursement au pair ou de conversions nouvelles des dettes portant un haut intérêt en dettes portant un intérêt moins élevé.

Après nos catastrophes de 1870-71, et l'essor de nos fonds publics à partir de 1873, il fut d'abord beaucoup parlé en France de conversions. Pendant longtemps l'on ne s'est résolu qu'à un timide essai, dans une forme qui prête un peu à la critique, mais qu'excusaient les circonstances.

Parmi les emprunts émis pour les exigences de la dernière guerre figure l'emprunt de 250 millions, contracté à Londres le 24 octobre 1870 entre le délégué du gouvernement de la Défense nationale et MM. Morgan et C[ie], banquiers. Cet emprunt a été réalisé au moyen d'une souscription publique ouverte tant en France qu'à l'étranger. Il a donné lieu à l'émission d'obligations au porteur remboursables au pair dans l'espace de 34 ans par tirages au sort à partir du 1[er] avril 1873, et produisant 30 fr., soit 6 p. 100 d'intérêts. A partir de 1873 cet emprunt coûtait annuellement environ 17,500,000 fr. en intérêts, en amortissement et en frais divers. Il était évident qu'on ne pouvait maintenir indéfiniment le taux de l'intérêt à 6 p. 100 stipulé dans le contrat primitif. Ce contrat avait d'ailleurs prévu l'hypothèse d'une conversion. Une loi du 5 mai 1875 autorisa le ministre des finances à procéder à cette opération. Rien n'eût été plus simple que de convertir purement et simplement l'emprunt Morgan en 5 p. 100 au pair : tous les porteurs d'obligations de cet emprunt eussent bien volontiers accepté cette combinaison. Mais l'État français avait alors un grand besoin d'argent pour des dépenses extraordinaires se rattachant au renouvellement de son matériel de guerre ; d'un autre côté, il ne pouvait emprunter directement pour cet objet, parce que les susceptibilités et les menaces de l'Allemagne, qui était prête à transformer le moindre prétexte en *casus belli*, l'en empêchaient. Le gouvernement se livra donc alors à une opération assez compliquée. Il préleva une somme de 14,541,780 fr. de rentes 3 p. 100, appartenant au portefeuille de la Caisse des dépôts et consignations, prise sur le compte d'emploi par cette caisse des dépôts des caisses

d'épargne, et il offrit ces rentes 3 p. 100 aux porteurs d'obligations Morgan, moyennant que ceux-ci lui payassent une soulte. Les porteurs de titres Morgan obtenaient, moyennant cette soulte, un chiffre de rentes 3 p. 100 égal aux intérêts qu'ils retiraient de leurs titres antérieurs. Jusqu'ici l'opération se rapproche singulièrement de celle de M. Fould en 1862. La soulte produisit une soixantaine de millions de francs dont le Trésor put disposer pour ses nombreux besoins. Pour indemniser la Caisse des dépôts et consignations de la cession de ces 14,541,780 fr. de rentes 3 p. 100, le gouvernement lui alloua une annuité de 17,300,000 fr. pendant une période de trente-neuf ans : cette annuité était presque sensiblement égale à celle que coûtait l'emprunt Morgan en intérêts et en amortissement; d'un autre côté, elle avait une durée qui n'était que de huit ans plus longue. En définitive, le Trésor, sans rien changer à la composition de sa dette consolidée, ni au chiffre de ses annuités terminables, simplement en prolongeant de huit années la durée d'une de ces annuités, se procura la disposition d'une somme un peu supérieure à 60 millions de francs. Voilà la combinaison, ingénieuse sans doute, mais peu digne d'être imitée dans des temps ordinaires, qui a servi à la conversion de l'emprunt Morgan.

Les départements et les villes firent depuis lors de nombreuses conversions de leurs dettes. L'opération faite par la ville de Marseille mérite d'être citée. Elle avait contracté des dettes diverses, dont le capital montait à 89,741,857 fr. Les emprunts constituant cette dette avaient été émis sous les formes les plus multiples, tous rachetables par des tirages successifs, mais ayant diverses échéances finales, le premier de ces emprunts devait expirer en 1911 et le dernier en 1930 : la charge annuelle pour la ville était de 5,466,000 fr. jusqu'à la première de ces dates. Le crédit des villes, de même que celui de l'État, s'étant singulièrement relevé depuis nos désastres, la ville de Marseille trouva des banquiers qui acceptèrent de lui prêter à 4 p. 100 d'intérêt (1), au lieu de 5 p. 100 ou 5 1/2 qui étaient les taux de plusieurs de ses emprunts. Acceptant ces propositions, la ville résolut de procéder à l'unification et à la conversion de ses dettes diverses. La dette nouvelle est amortissable en quarante ans, moyennant une annuité de 4,790,000 fr. comprenant à la fois l'intérêt et l'amortissement. Cette dette nouvelle expirera en 1918 : c'est pour la ville une économie de 676,000 fr. pour chacune des prochaines années jusqu'à 1911 : il est vrai que, de 1911 à 1918, elle pourra supporter une charge légèrement plus lourde que celle qui l'eût grevée du fait des

(1) Cet intérêt à 4 p. 100 ne comprend pas les primes d'amortissement qui le portent à 4,39 p. 100.

emprunts convertis. Néanmoins le bénéfice de cette opération pour la ville de Marseille a été incontestable.

Les conversions dont nous venons de parler diffèrent du type parfait, qui consiste dans l'échange de titres de rentes au pair. Il est vrai que, lorsqu'il s'agit d'obligations amortissables par tirages périodiques, on est obligé d'admettre des combinaisons plus variées et moins simples que pour les rentes perpétuelles.

Le gouvernement français a montré une très grande pusillanimité pour la conversion de la rente 5 p. 100 créée depuis nos désastres. L'opération eût été aisée au commencement de 1876. La conversion de cette catégorie de rentes successivement en 4 1/2, en 4, et plus tard en 3 1/2 et en 3 p. 100, eût fait profiter le Trésor de quatre économies successives de 34 millions chacune sur les arrérages de la dette ; avec l'économie qui fût résultée aussi de la transformation du 4 1/2 alors existant en 4 p. 100 et plus tard en 3 1/2 et 3, on eût obtenu en fin de compte, et en quatre périodes de six ans, par exemple, finissant en 1900, une économie totale d'environ 147 millions de fr. sur les intérêts de la dette. Reculer devant ces mesures légitimes a été un déni de justice envers les contribuables.

Il est impossible de ne pas déplorer la faiblesse du gouvernement français de 1875 à 1883. Il a saisi toutes les occasions d'ajourner une opération utile, nécessaire, équitable, et qui par tous ces ajournements successifs est devenue chaque jour plus difficile. Le meilleur moyen d'opérer une conversion sans aucun trouble, c'est de l'annoncer à l'avance, sans que l'on ait besoin de préciser absolument la date, c'est de dire au public : « Prenez garde : n'achetez pas du 5 p. 100 « au-dessus du pair, car ce 5 p. 100 va être prochainement remboursé « au pair. » Grâce à des avertissements de ce genre, on empêche que des personnes n'achètent le fonds convertible au-dessus du prix de remboursement ; or, il est évident que plus le fonds convertible est au-dessus du prix de remboursement, plus on a de chances de rencontrer des rentiers récalcitrants qui se plaignent que le Trésor les ait induits en erreur et leur ait fait supporter des pertes. Ces plaintes de leur part sont au fond très mal fondées, mais on doit éviter de leur donner une apparence de raison ou de justice.

Non seulement une conversion doit être annoncée à l'avance de façon que l'esprit public y soit complètement préparé, mais encore on ne doit pas laisser un temps un peu long après que la conversion est devenue possible, sans en profiter. A ce point de vue, les paroles qui ont été prononcées à Romans en septembre 1878 par le président de la commission du budget, M. Gambetta, sont un véritable contresens : « Quelquefois, a-t-il dit, les sommets du droit sont les sommets

« de l'injustice, non, je ne laisserai pas léser, pour faire la conversion « de la rente, les porteurs qui sont venus avec confiance à la Répu- « blique en apportant leur argent pour la libération du territoire. Il « faut qu'il s'écoule un temps moral et matériel avant de toucher à « cette question, afin que l'État ne paraisse pas abuser de ses droits. » Ces paroles, lorsqu'elles furent prononcées avant les élections sénatoriales, étaient probablement une manœuvre politique; au point de vue financier, elles étaient absolument au rebours de l'expérience et du bon sens. Il faut, en effet, qu'il s'écoule aussi peu que possible de temps moral et matériel entre le moment où l'État peut opérer une conversion et le moment où il l'opère. De cette façon, il ne laisse pas surgir des illusions chez les rentiers et chez les acheteurs, il ne surprend alors personne. Certainement la conversion eût été plus aisément supportée par les intéressés en 1876, alors que la plupart des porteurs de rentes avaient beaucoup gagné sur leurs titres, qu'elle ne le fut en 1883 alors que beaucoup de négociations s'étaient faites très au-dessus du pair et que d'ailleurs par des timidités perpétuelles et d'inconcevables hésitations on avait énervé le public des capitalistes.

Ce qui faciliterait aussi les conversions futures, c'est que l'on maintînt à chaque prochain emprunt une individualité spéciale, de façon à pouvoir convertir une série de titres sans être obligé de convertir au même moment tous les titres analogues ; c'est ensuite que l'on inscrivît sur les titres, même des rentes perpétuelles, la mention que l'État peut à chaque moment les rembourser à cent francs pour chaque 5 francs, ou 4 francs, ou 3 francs de rente; rien qu'en regardant son titre, le rentier serait ainsi averti. Une autre précaution encore qui serait bonne, ce serait de fixer un certain délai, par exemple quatre ou cinq ans, à partir duquel l'État aurait la faculté, sans en avoir l'obligation, d'user de son droit de remboursement.

En un mot, il faut autant que possible et par tous les moyens préparer longtemps d'avance et d'une façon constante les rentiers et l'esprit public à la conversion ; on ne doit même pas attendre pour cette préparation que le fonds convertible ait dépassé le pair ; il est bon de parler auparavant dans les budgets de l'éventualité de cette opération, comme d'une ressource importante et d'une promesse de soulagement pour les contribuables.

En 1883 le déficit réel de nos budgets atteignant au moins 150 millions par année, le gouvernement français s'est enfin décidé, sur l'initiative du ministre des finances, M. Tirard, à faire la conversion du 5 p. 100 en 4 1/2, garanti contre le remboursement pendant dix ans. Les arrérages des rentes 5 p. 100 existantes étant de 340 millions de francs, l'économie annuelle résultant de l'opération a été de 34 millions.

Cette conversion s'est accomplie sans difficulté ; les demandes de remboursement n'ont été que de 95,340 francs. Si cette opération avait eu lieu 5 ou 6 ans plus tôt, outre l'avantage qu'en eût retiré le Trésor, elle eût été mieux accueillie, personne n'ayant alors acheté du 5 p. 100 aux cours de 115 à 120 francs.

En 1887, sous la pression des déficits, le ministre des finances, M. Rouvier, convertit le 4 1/2 p. 100 ancien, résultant de la conversion du 5 p. 100 en 1852, et la petite quantité existante de 4 p. 100. Il eût fallu opérer seulement sur le 4 1/2 ancien et le transformer en 4 p. 100. On eût ainsi réservé à l'avenir la possibilité de conversions ultérieures en 3 1/2, en 3, en 2 1/2 p. 100. M. Rouvier a préféré convertir le 4 1/2 ancien et le 4 p. 100 en 3 p. 100 perpétuel. L'échange se faisait moyennant quatre-vingt-trois centimes trois millimes (0 fr. 833) de rente 3 p. 100 contre 1 franc de rente 4 1/2, soit 3 fr. 7485 de rente 3 p. 100 contre 4 fr. 50 de rente 4 1/2. On greffait de plus sur cette conversion un emprunt de 165 millions en rente 3 p. 100, en donnant aux porteurs de rente 4 1/2 p. 100 et 4 p. 100 le droit de souscrire à du 3 p. 100 au taux de 80 fr. 10, de façon à maintenir, par cette soulte facultative, leur revenu. Le gouvernement se serait ainsi procuré 165 millions qui n'eussent augmenté en rien les arrérages de la dette publique. L'opération même de la conversion, malgré une crise présidentielle, réussit à peu près ; les fonds convertibles montaient à 37 millions 1/2 de rentes 4 1/2 p. 100 et 4 p. 100, représentant un capital de 840 millions. Les rentiers ne demandèrent le *remboursement que de* 80,187,514 *francs* en capital. Quant à l'opération d'emprunt, greffée sur la conversion, elle ne réussit pas. Les rentiers ne souscrivirent que pour 50 millions en capital, sur les 165 millions offerts de rentes nouvelles. Les circonstances ont été pour beaucoup dans ce demi-échec ; mais toute la combinaison était défectueuse.

En 1891, M. Rouvier emprunta en rentes perpétuelles 869 millions pour rembourser des annuités du Trésor et des bons de liquidation qui primitivement devaient être amortis par tirages périodiques ; ce sont là, non de vraies conversions, mais des expédients, aggravant les charges futures du Trésor, en les allégeant dans le présent.

En 1894, toujours sous la pression des déficits, le ministre des finances, M. Burdeau, obtint de la Chambre la conversion en 3 1/2 p. 100 du 4 1/2 résultant de la conversion des emprunts 5 p. 100 émis après la guerre. Cette opération, à l'éternelle honte des financiers soi-disant habiles et expérimentés qui occupèrent le ministère des finances dans les années de 1875 à 1882, s'effectua avec la plus grande simplicité et le plus complet succès. Les 305,540,276 francs

de rentes 4 1/2 existantes furent, à une infime proportion près, échangés titre pour titre, sans soulte aucune, contre 237,639,301 fr. de rentes 3 1/2 p. 100 garanties contre tout remboursement pendant 8 années, c'est-à-dire jusqu'à 1902. L'économie annuelle pour le budget fut de plus de 67,900,975 francs. Il ne fut présenté de titres au remboursement que pour 62,692 francs de rente. Les frais de l'opération se sont élevés à 2,800,000 francs. Cette conversion est la seule vraiment normale qui ait été faite en France, non seulement parce que l'on a échangé titre pour titre sans soulte, ce qui était aussi le cas de la conversion de 1883 et de celle de 1852, mais aussi parce que la conversion ne s'est pas fait attendre. La rente 4 1/2 de nouvelle origine datait de 1883 et n'était remboursable, c'est-à-dire convertible, qu'en 1893 ; or, la conversion s'est faite dans le délai d'un an, par la loi du 17 janvier 1894 ; en second lieu l'économie procurée au trésor, 1 sur 4 1/2, était l'économie maxima que les circonstances et la prudence permettaient ; enfin le délai de 8 ans de garantie contre le remboursement était un délai modéré.

En 1902, à l'expiration de ce délai, M. Rouvier, ministre des finances, convertit sans difficulté les 237,577,852 fr. de rentes 3 1/2 p. 100 alors existantes en 203,638,159 fr. de rentes 3 p. 100, garanties contre le remboursement, c'est-à-dire contre toute conversion nouvelle, jusqu'au 1er janvier 1911 ; l'économie annuelle fut de 33,939,693 fr. On eut le tort de conférer le même privilège d'inconvertibilité pendant huit années à l'ancien fonds 3 p. 100, qui était toujours convertible, et l'on fit de toute la dette 3 p. 100, nouvelle et ancienne, une seule masse qui, par son énorme importance, rendra une conversion ultérieure plus malaisée.

Si l'on reprend l'ensemble des conversions faites en France d'une manière régulière, sans soulte ni emprunt greffé sur elles, on a la très courte récapitulation suivante :

Opérations.	Économie annuelle.
Conversion de 1852	17,566,401
Conversion de 1883	34,018,231
Conversion de 1894	67,884,352
Conversion de 1902	33,939,693
Ajoutons, quoiqu'elle fût irrégulière, parce qu'elle était facultative et qu'elle se faisait de 5 p. 100 en 3 p. 100, pour la plus grande partie, fort au-dessous du pair (voir p. 532), la conversion de 1825 qui a économisé au Trésor	6,230,157
Total	159,638,834

C'est environ 160 millions d'économies annuelles réalisées par l'ensemble des conversions effectuées depuis 1825 jusqu'à 1902 inclusivement.

D'autre part, d'autres opérations de conversion, mais celles-ci bâtardes, ont mis à la disposition du trésor français des sommes pour lesquelles il n'a eu à subir aucune surcharge d'intérêts : ainsi

160,835,721 francs en 1862 (voir plus haut, p. 541), 60 millions en 1875 (voir p. 543), et 174,100,217 francs en 1887, ensemble 395 millions (1). Nous ne parlons pas ici des substitutions de rentes perpétuelles à des annuités du trésor ou à des bons de liquidation, comme en 1891 (voir p. 333); ces opérations peuvent être avantageuses, mais ont un autre caractère que les conversions proprement dites.

Actuellement, le public français est devenu très familier avec les conversions de dettes. En 1911, la dette perpétuelle de la France, par suite de toutes les conversions antérieures et de la malencontreuse confusion du 3 p. 100 nouveau, résultant de la conversion de 1902, avec le 3 p. 100 d'ancienne origine, ne se compose plus que d'un fonds unique de 655,833,498 francs de rentes 3 p. 100 devenu tout entier convertible à partir du 1er janvier de la dite année 1911. Les fautes diverses qui ont marqué la gestion financière de la France depuis 1902, l'absence de toute dotation régulière d'amortissement de la Dette Consolidée et, il faut le dire aussi, l'essor et la prospérité des pays neufs, particulièrement des deux Amériques, qui ont offert aux capitaux européens d'abondants placements plus rémunérateurs et convenablement garantis, ont empêché toute conversion nouvelle en 1911 ; la concurrence des pays neufs emprunteurs a, d'autre part, relevé notablement, à partir de 1905, le taux de l'intérêt. La fréquence des grandes guerres y a aussi contribué (États-Unis contre Espagne en 1898, guerre de l'Afrique du Sud en 1899-1902, guerre d'Extrême-Orient, Russie contre Japon, en 1904) par la destruction de capitaux et les grands emprunts des belligérants. Une conversion de notre fonds 3 p. 100 en fonds 2 3/4 n'apparaît donc pas, en 1911, comme prochaine. Néanmoins si, d'ici à 1925 ou 1930, la politique de la France est paisible à l'intérieur et à l'extérieur, il est possible que cette masse de 655 millions de rentes 3 p. 100 puisse être convertie en un fonds 2 3/4 p. 100, ce qui serait une nouvelle économie annuelle de 54 millions de francs, en chiffres ronds.

Peut-être ultérieurement, vers 1950 ou 1960, la conversion du 2 3/4 p. 100 à créer vers 1925 ou 1930 serait-elle possible en 2 1/2 p. 100 et produirait encore une nouvelle économie annuelle de 54 millions. En l'absence de grandes guerres, de gaspillages extraordinaires ou de profonds troubles sociaux, cette conversion en 2 1/2 dans un délai d'environ un demi-siècle ne paraît pas impossible. La Ville de Paris a émis, en 1898, il est vrai au cours de 436 francs pour l'obligation de 500 francs et avec lots, un emprunt en 2 p. 100, mais grevé d'impôt, tandis que nos rentes en sont exemptes, et l'on a vu (page 509, note)

(1) Il faudrait, toutefois, déduire environ 3 millions de frais pour la conversion de 1862, et vraisemblablement une somme analogue pour celle de 1887.

que les États-Unis, malgré leurs récents gaspillages, ont pu, en 1892 et ultérieurement de 1900 à 1909, émettre au pair ou près du pair des emprunts d'ensemble 730.8 millions de dollars (3,785 millions de francs) de titres 2 p. 100, dans des circonstances un peu spéciales, il est vrai.

En supposant réalisées ces conversions en 2 1/2 p. 100, vers le milieu du xxe siècle, ce serait de 267 millions de francs par an qu'auraient été allégées par des conversions les charges de la dette française. Si tous nos emprunts avaient été émis au pair et non en fonds très au-dessous et portant un intérêt nominalement peu élevé, la réduction de la charge aurait été encore d'au moins 100 millions de francs plus forte et aurait atteint environ 360 millions par an. On a vu plus haut d'autre part (pages 352 et 353), que si M. Léon Say n'avait pas commis la faute de déclarer le 3 p. 100 amortissable non remboursable par anticipation, si, au contraire, il avait introduit prudemment dans le prospectus d'émission la sage réserve qui fut introduite dans l'emprunt Morgan (voir page 341) pour sauvegarder cette faculté, on eût pu épargner encore, au cours du premier quart du xxe siècle, sur les 3,737 millions de capital de la rente 3 p. 100 amortissable au 1er janvier 1904, une économie moyenne annuelle de 1/4 p. 100 environ, soit de plus de 9 millions de francs.

Si donc la dette publique n'avait pas été constituée et menée avec impéritie, c'est d'environ 370 millions que depuis 1825 jusque vers 1950 on eût pu et dû en réduire le poids annuel par des conversions ; même malgré cette étonnante et coupable impéritie on en a déjà, effectivement, par ce précieux procédé, allégé la charge annuelle de 160 millions, et l'on a la perspective de porter graduellement cette économie annuelle jusqu'à 267 millions avant ou vers l'expiration de la première moitié du xxe siècle.

Les Américains ont, dans ces 40 dernières années, prouvé leur respect pour les contribuables, en réduisant successivement de 6 p. 100 en 5 p. 100, en 4 1/2, puis en 4 p. 100, en 3 1/2, en 3 et même partie en 2 p. 100, les intérêts de leur immense dette contractée depuis la guerre de sécession. Ils n'ont pas été arrêtés par les sophismes que l'on oppose aux conversions, tels que l'intérêt des rentiers. Sans les événements de 1898, toute la dette des États-Unis aurait pu être convertie assez rapidement de 6 p. 100 en 2 1/2 ou 2 p. 100. Les emprunts ayant été émis, comme on l'a vu plus haut (page 340), par séries distinctes, dont chacune était stipulée remboursable dans des périodes *minima* et *maxima* particulières, cette circonstance a fait que les Américains ont appelé successivement au remboursement les fractions de leur dette, au lieu d'agir en une seule fois sur la totalité. Ils ont

émis des emprunts en 5 p. 100 afin de rembourser ceux en 6 p. 100, puis des emprunts en 4 1/2, en 4, 3 1/2, 3 et 2 p. 100, afin de rembourser ceux en 5 ou en 4 1/2 p. 100 (1).

On a vu plus haut (page 504) la décroissance de la dette fédérale. En vingt-sept ans, de 1865 à 1892, le capital de la dette portant intérêts baissait de 11 milliards 900 millions de francs à 3 milliards 30 millions, ce qui représentait une diminution de 74 p. 100; dans la même période, de 1865 à 1892, le chiffre des intérêts tombait de 755 millions de francs à 118 millions 1/2, soit une différence de 637 millions de francs ou de 84 p. 100. L'écart entre la réduction de 74 p. 100 du capital et la réduction de 84 p. 100 des intérêts représente l'économie qui provient des seules conversions de la dette fédérale ; le bénéfice annuel réalisé par ces transformations du 6 p. 100 en 5 p. 100, en 4 1/2, en 4 ou 3 1/2 ou en 3 p. 100 était, en 1889, de cent cinquante millions de francs. La série des conversions de la dette américaine n'est pas épuisée. Si leur politique impérialiste ne les mène pas à trop de dépenses, les États-Unis pourront transformer un jour tous leurs fonds fédéraux d'abord en 2 1/2 p. 100, puis en 2 p. 100, ce qui leur procurera une réduction des trois quarts de la charge primitive, abstraction faite de l'action de l'amortissement.

La dette publique des États-Unis productive d'intérêts se décomposait ainsi au 1er juillet 1909 :

	Millions de dollars.
Emprunt 4 p. 100 remboursable en 1925	118,49
— 3 —	63,94
— 2 — perpétuel	730,88
Total	913,31

Tous les anciens fonds 6 p. 100, 5 p. 100, 4 1/2 p. 100, 4 p. 100, 3 1/2 p. 100 et 3 p. 100 avaient été remboursés et avaient disparu respectivement, en 1881 pour les 6 et 5 p. 100 d'ancienne origine, en 1891 pour les 4 1/2 p. 100, en 1875 pour les 4 p. 100 anciens, en 1883 pour les 3 1/2 p. 100 et en 1890 pour les 3 p. 100. En 1899, on créa un 3 p. 100 nouveau; c'est surtout le fonds 2 p. 100 qui s'est accru; il en avait été émis 25,364,500 dollars en 1892 ; la guerre contre l'Espagne, les travaux du Canal de Panama et le remboursement d'emprunts 5, 4 et 3 p. 100 ont porté

(1) Le secrétaire du Trésor, M. Moril, disait dans son rapport sur l'exercice 1875-76 : « Grâce à la loi de 1865 les fonds publics de l'Union, alors fort déprimés, se sont « élevés rapidement au pair en or, et conservent une situation très honorable sur « les marchés financiers du monde. Actuellement le gouvernement peut emprunter à « un peu moins de 4 1/2 p. 100. Si aucun élément de perturbation ne vient déranger « notre système monétaire actuel, il sera possible, à une époque assez rapprochée, « de convertir de nouveau notre dette en un fonds à 4 p. 100, remboursable au pair « en trente ou cinquante ans, et de cette façon nous économiserons annuellement « sur les intérêts actuels de la dette publique une somme de 25,000,000 de dollars, « qui, si on la plaçait dans un fonds d'amortissement à 4 p. 100, rembourserait la dette « nationale actuelle en trente ans environ. »

ce fonds 2 p. 100 à un capital de 730,882,130 dollars (environ 3,875 millions de fr.) au 1er juillet 1909.

Les États-Unis avaient constitué en 1878 une nouvelle dette 4 p. 100, en 1894 une nouvelle dette 5 p. 100, d'après ce procédé qui nous paraît bizarre et que nous jugeons incorrect (voir plus haut, page 363) d'émettre des emprunts à 15 ou 20 points au-dessus du pair. La première tranche de *bonds* de 10 ans 5 p. 100 émise en 1894, mais en vertu d'une loi du 14 janvier 1893, avait produit 58,633,296 dollars, ce qui, suivant qu'on a ou non compris les frais dans l'emprunt, fait ressortir le cours d'émission à plus de 117 p. 100. Cette manière bizarre d'emprunter a, toutefois, ce mérite de comporter un amortissement forcé, puisque l'État paie plus en intérêts qu'il ne devrait payer, mais rembourse moins en capital que la somme empruntée. Quant à l'emprunt 2 p. 100 *perpétuel*, qui figure dans le tableau ci-dessus, il fut constitué en 1892, et placé au pair. Grâce à la législation spéciale qui oblige les banques d'émission aux États-Unis à détenir des fonds de l'Union comme garantie de leur circulation, une petite partie de l'ancien 4 1/2 a pu être ainsi transformée en un fonds qui représente le taux le plus avantageux du crédit public parmi les nations civilisées.

La dette des États-Unis portant intérêts, en 1909, monte à 4 milliards 731 millions de francs en chiffres ronds ; elle est très légère ; il faut espérer que la politique impérialiste ne la grossira pas.

Un grand nombre d'États, la Hongrie, la Belgique, la Hollande, les États scandinaves, la Prusse, presque tous les pays allemands, divers cantons suisses, la Russie, le Brésil, le Chili, l'Italie, ont recouru de 1878 à 1911 à ce procédé si légitime et si efficace des conversions de dettes publiques.

L'Italie se trouvait dans une situation spéciale ; elle avait mis sur sa rente 5 p. 100 un impôt de 20 p. 100, qui en réduisait l'intérêt pour le porteur à 4 p. 100 ; ses finances s'étant considérablement améliorées depuis le commencement du XXe siècle, elle convertit par une loi du 29 juin 1906 toute sa dette 5 p. 100 en une dette 3 3/4 nets d'impôt, devant être elle-même transformée en dette 3 1/2 de plein droit à partir du mois de juillet 1912 ; c'était la méthode de la conversion en deux étapes, qui n'est pas exempte d'inconvénients, inaugurée par M. Goschen en 1888 (voir plus haut, page 525).

On peut conclure de toutes les observations ci-dessus présentées, ainsi que du consentement universel, que c'est une vraie folie et presque un crime de la part d'une nation que de renoncer à l'application persévérante du système des conversions de dettes.

Voici les principes qui se dégagent de l'étude des conversions :

1° Une conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé est une opération légitime, conséquence du droit de remboursement qui appartient à l'État comme à tout débiteur; les droits du créancier ne s'en trouvent pas lésés, toute conversion régulière offrant aux rentiers l'option entre le remboursement au pair ou l'acceptation d'un intérêt moins élevé.

2° Les conversions dites facultatives prêtent, d'ordinaire, à critique; toute conversion doit être obligatoire, c'est-à-dire générale pour tous les porteurs d'une rente d'un même type et d'une même origine. Toute conversion doit être, en outre, une opération très simple, ne comportant que deux termes : acceptation d'un intérêt moindre ou remboursement au pair.

3° Les conversions de dettes publiques doivent se faire sans augmentation notable du capital de la dette nationale, c'est-à-dire par le simple échange d'un titre de rente au pair contre un autre titre de rentes portant un intérêt moindre, mais émis aussi au pair. Jamais on ne doit convertir un fonds qui est au pair en un autre fonds qui en est très éloigné, en accordant ainsi aux rentiers un capital nominal beaucoup plus considérable que celui de l'ancienne dette.

4° En faisant une conversion, on doit toujours avoir en vue une conversion nouvelle au bout d'un certain nombre d'années ; mais pour faciliter l'acceptation par le rentier des titres nouveaux portant un intérêt moins élevé que les anciens, on peut suspendre le droit de remboursement, c'est-à-dire de conversion ultérieure de ces titres nouveaux, pendant un délai de cinq ou de dix ans.

5° Une conversion est une opération qui n'est pas impopulaire, quand elle est faite régulièrement et simplement, au moment opportun : il faut, autant que possible, l'accompagner d'un dégrèvement d'impôts.

6° Une conversion peut porter sur un capital énorme, sans que les demandes de remboursement atteignent un chiffre élevé : six ou sept milliards de capital ont été ainsi plusieurs fois convertis en France, en Angleterre, en Amérique, sans le moindre trouble.

7° Dès qu'une conversion est rendue possible par les cours des divers fonds publics, cette opération devient un devoir impérieux et une obligation pour l'État. En retardant la conversion simplement pour ménager les intérêts des rentiers, on commet envers les contribuables un acte véritable de spoliation. Le gouvernement agit alors comme un tuteur qui s'abstiendrait de rembourser, lorsqu'il le peut, une dette contractée dans de mauvaises conditions et à un intérêt trop élevé relativement au crédit actuel et aux capitaux disponibles de son pupille. La conversion n'est donc pas seulement un droit du gouvernement : c'est un devoir. Une conversion est d'au-

tant plus aisée que le gouvernement n'a pas entretenu les rentiers dans des illusions et qu'il a laissé écouler peu de temps entre le moment où il fait cette opération et celui où elle était possible.

8° Si les conversions n'ont pas en France une meilleure renommée, la cause en est qu'on les a rarement faites au moment opportun, que par des retards prolongés on a laissé des capitalistes acheter des rentes fort au-dessus du pair, et que, en outre, on a parfois compliqué ces opérations en les rendant facultatives ou en y joignant des soultes (1).

9° Les conversions de dettes devraient être accompagnées d'une remise d'impôt correspondant au bénéfice annuel de la conversion ; sinon, une conversion équivaut à un impôt nouveau, puisque le revenu des habitants du pays est diminué de tout ce que perdent les rentiers, sans compensation pour l'ensemble des contribuables.

Cette remarque est de toute évidence et a une importance considérable ; une conversion sans remise d'impôt équivalente est un amoindrissement de l'ensemble des revenus des citoyens ; elle n'en reste pas moins légitime, mais elle est loin alors d'avoir tous les effets heureux qu'on en peut attendre ; malheureusement, en France,

(1) Il s'est produit en 1886 et 1887 quelques conversions intéressantes. La ville de Bruxelles avait dans son passif des obligations à lots 3 p. 100 ; elle voulut les convertir en 2 1/2. La difficulté consistait dans les lots. On fit un tirage immédiat de tous les lots à rembourser pendant toute la période que devait durer l'emprunt, et on délivra aux numéros sortants des certificats leur donnant droit à toucher les lots à l'époque pour laquelle le tirage avait été fait par anticipation, avec faculté d'escompte. Ainsi pour le tirage fait en 1886, mais relatif aux lots à échoir en 1895, on donnait aux numéros gagnants des certificats payables en 1895, que les propriétaires pouvaient se faire escompter. Cette opération qui réussit montre comment on peut appliquer le système des conversions aux obligations à lots.

Le Portugal a des fonds perpétuels 3 p. 100 qui étaient cotés en 1887 à 57 ou 58 ; il avait aussi des obligations 5 p. 100 amortissables en 75 ans, qui se cotaient à 490 ou 495 fr. Profitant de ce que les cours de ces deux rentes n'étaient pas dans le rapport logique, le 3 p. 100 étant trop bas relativement au 5 p. 100, le gouvernement portugais offrit aux rentiers une conversion facultative du 3 p. 100 en 5 p. 100. Naturellement les rentiers n'acceptèrent pas, n'y ayant aucun intérêt. Mais le gouvernement réussit à émettre en Allemagne (pays où les fonds portugais n'étaient pas répandus) des titres 5 p. 100 à un cours permettant de racheter à Paris ou à Londres une égale quantité de rente 3 p. 100. Le gouvernement réalisait ainsi l'avantage de diminuer le capital de la dette publique, de transformer un fonds 3 p. 100, de longtemps inconvertible, en un fonds 5 p. 100 qu'il pourra convertir plus tard en 4 1/2 et en 4. L'opération est ingénieuse, mais c'est une anomalie ; elle n'était possible que parce que le rapport des cotes du 3 p. 100 portugais et du 5 p. 100 n'était pas ce qu'il aurait dû être, et aussi parce qu'on put recourir pour l'émission du 5 p. 100 à un marché nouveau, le marché allemand, sur lequel le 3 p. 100 portugais était inconnu. Un grand État, avec des fonds publics très répandus, ne pourrait faire une opération de ce genre. (**Note de la 4e édition.**)

Depuis l'opération relatée dans le paragraphe qui précède, le Portugal est tombé dans une grande détresse financière et a fait banqueroute. (Note de la 6e édition.)

En 1903, le Portugal a fait un concordat qui réduit d'environ moitié l'intérêt de ses dettes. (Note de la 7e édition.)

nous convertissons les rentiers en général sans faire bénéficier les contribuables de l'économie obtenue,

Appendice a la huitième édition. — *Les conversions stipulées par anticipation lors des émissions de titres.* Une méthode nouvelle s'est produite et a fait d'assez grands progrès au début du xxe siècle ; c'est celle qui consiste à décider, au moment même de l'émission des titres d'un emprunt, une conversion, c'est-à-dire une réduction d'intérêts, à une date déterminée et distincte, en général, de 5 ou 6 à 10 ou 12 années. Le fait de souscrire à l'emprunt qui est affecté de cette condition comporte l'adhésion à la conversion ou réduction d'intérêts stipulée par anticipation. Les exemples d'emprunts de ce genre abondent : ainsi, parmi les titres cotés à la Bourse de Paris, la Rente Suisse des chemins de fer fédéraux, dite 3 p. 100 différé, émise en 1903, qui devait rapporter 3 1/2 p. 100 de la date d'émission jusqu'en 1911, 3 1/4 p. 100 de 1911 à 1917 et 3 p. 100 à partir de cette dernière date ; la Rente Suédoise, dite 3 1/2 différée et émise en 1907, devait produire 4 p. 100 d'intérêt jusqu'en 1915 et 3 1/2 ensuite ; l'Emprunt Chinois 1908 devant produire 5 p. 100 d'intérêts jusqu'en 1923 et 4 1/2 ensuite ; parmi les emprunts cotés à Paris en banque, le Buenos-Ayres 3 1/2 or devant devenir du 3 p. 100 au bout d'un certain nombre d'années. Il n'est pas certain que, au lieu de décider ainsi par anticipation et d'autorité cette réduction d'intérêt au moment de l'émission, il ne valût pas mieux s'en tenir au procédé ancien de stipuler l'emprunt inconvertible pendant un certain nombre d'années et de s'en fier ensuite aux circonstances.

CHAPITRE XI

DE LA TAXATION DES TITRES DE LA DETTE PUBLIQUE. — DES COMPROMIS ET CONCORDATS ENTRE L'ÉTAT DÉBITEUR ET LES PARTICULIERS CRÉANCIERS.

Controverses au sujet de la légitimité de la taxation des fonds publics. — Les consolidés anglais sont assujettis à l'*Income-tax*. — La première Révolution en France taxe les titres de rentes. — L'Assemblée nationale de 1871 se refuse à soumettre ces titres au nouvel impôt sur le revenu des valeurs mobilières et aux droits de transmission entre-vifs à titre onéreux.

Injustice d'accorder aux rentiers sur l'État un privilège qui les préserve de contribuer directement aux charges nouvelles que de grandes catastrophes peuvent faire peser sur le pays. — Les fonds publics appartenant aux nationaux doivent être assujettis à tous les impôts généraux. — Les fonds publics appartenant aux étrangers doivent être seuls exempts de ces impôts. — Une question analogue se pose pour le payement en papier-monnaie des intérêts des fonds publics dans les pays où est établi le cours forcé. — Elle doit être résolue de la même manière. — La formalité de l'*affidavit*. — La division de la dette publique en dette intérieure et dette extérieure. — Circonstances qui peuvent rendre inopportun et nuisible au crédit de l'Etat l'assujettissement des fonds publics aux impôts généraux existant dans le pays : exemple de la France depuis 1871.

Des arrangements et des concordats entre l'Etat débiteur et les rentiers. — Cas où ces arrangements sont nécessaires et légitimes. — Démonstration de cette nécessité. — Les concordats sont parfois le seul moyen de sauver la créance des rentiers. — Exemples de quelques-uns de ces arrangements : le concordat espagnol de 1831 : le concordat tunisien de 1870 : heureux effets de ce dernier ; le concordat égyptien de 1876 : combinaisons ingénieuses de M. Goschen. — Concordat espagnol ou conversion de 1882.

Appendice à la 6e édition : Le projet du Ministre des finances, M. Cochery, en 1896, pour la taxation de la rente française ; son abandon. — Les nombreux États défaillants de 1891 à 1898. — L'arrangement argentin en 1891 et l'arrangement brésilien en 1898. — Nécessité d'un concordat librement débattu avec les créanciers ou leurs représentants, et, en cas de désaccord, d'un arbitrage international. — Le contrôle étranger. — Excellents effets de ce contrôle en Grèce.

Appendice à la 7e édition : Le différend de diverses puissances avec le Vénézuéla décision curieuse (1903) de la Cour d'arbitrage de La Haye.

Nous avons traité dans les précédents chapitres de deux moyens légitimes de réduction des dettes publiques, savoir l'amortissement et la conversion, avec option de remboursement au pair, de titres portant un intérêt élevé en titres portant un intérêt moins élevé.

Il nous reste maintenant à examiner deux questions importantes : 1° Les rentes ou les titres de la dette publique d'un État doivent-ils ou peuvent-ils être soumis aux impôts généraux établis par l'État, c'est-à-dire aux droits de mutation par décès, de transmission entre vifs, aux impôts sur le revenu ou sur le capital?

2° Les États peuvent-ils dans certaines circonstances entrer en pourparlers avec leurs créanciers pour obtenir de nouveaux arrangements, des réductions temporaires d'intérêts, des ajournements ou des délais pour l'amortissement? Y a-t-il des cas où les créanciers d'un État aient avantage à accepter ces sortes d'arrangements et

même des cas où cette sorte de concordat puisse être imposée par l'Etat débiteur?

Ces deux questions sont épineuses. La première a souvent été tranchée dans le sens de la négative. On a proclamé que l'État n'avait pas le droit de soumettre à des taxes les titres de ses emprunts ou les intérêts de ces titres. Plusieurs publicistes et beaucoup d'orateurs ont voulu assimiler les impôts de cette nature à une banqueroute partielle. Cette doctrine, cependant, a perdu un peu de terrain depuis quelques années. C'est ainsi qu'autrefois les rentes françaises n'étaient pas soumises aux droits de mutation par décès. Les capitaux qui étaient placés en titres de la dette publique échappaient aux taxes de succession et de donation. C'est en 1850 seulement que les mutations par décès et les transmissions entre-vifs à titre gratuit d'inscriptions sur le grand-livre de la dette publique ont été soumises au même droit que les successions ou donations ordinaires. Il est peu d'esprits qui aient vu dans cette mesure autre chose qu'un retour à la justice et à l'égalité.

Au contraire, il a été présenté sans succès à l'Assemblée nationale de 1871 plusieurs projets pour soumettre les titres de rentes aux taxes qui grèvent les transmissions à titre onéreux de valeurs mobilières. Il ne s'est rencontré dans nos Chambres qu'une faible minorité pour appuyer ces projets, ils ont été combattus même par des membres de la gauche, notamment par M. Gambetta (1). Ce point était plus délicat que l'assimilation des titres de rentes aux autres valeurs mobilières pour les taxes de succession ou de donation. On sait, en effet, comment se perçoivent en France sur les valeurs mobilières les droits de transmission à titre onéreux : ces valeurs sont de deux sortes, les unes nominatives, les autres au porteur; l'impôt de transmission sur les titres nominatifs a lieu au moment où la transmission est constatée par le transfert, c'est-à-dire soit par l'inscription d'un nom nouveau à la place du nom de l'ancien propriétaire, soit par la conversion du titre nominatif en titre au porteur. Les titres au porteur ne peuvent être atteints par l'impôt sous cette forme, puisque la transmission de ces titres s'opère sans formalité et par la simple livraison. La taxe de transmission est donc perçue sur eux par voie d'abonnement, par une retenue sur les intérêts ou les dividendes. Si donc l'on voulait soumettre les rentes sur l'État aux droits de transmission, il

(1) Celui-ci est depuis lors revenu sur son opinion ; comme rapporteur de la commission du budget de 1877, il a proposé d'assujettir à l'impôt sur le revenu les titres de rentes sur l'Etat. (Note de la 1re édition.) — En 1878, dans le célèbre discours prononcé au mois de septembre à Romans, M. Gambetta a fait retour à ses opinions de 1871 et s'est de nouveau prononcé contre la taxation des rentes. (Note de la 2e édition.)

faudrait ou bien ne frapper que les titres nominatifs ou grever les titres au porteur par abonnement, c'est-à-dire par un forfait qui consisterait en une retenue au profit du Trésor sur les arrérages de la rente. Si l'on s'arrêtait au premier terme de cette alternative, on allait violer, pensait-on, l'égalité et la justice entre les propriétaires des rentes nominatives et ceux des rentes au porteur. Si, au contraire, on frappait les titres au porteur d'une retenue sur les coupons, pour équivaloir au droit sur les transmissions réelles, le public s'imaginerait qu'on met un impôt sur les intérêts de la dette publique.

En France on a toujours répugné à soumettre les titres de la dette nationale à l'impôt sur le revenu. Les Anglais, qui possèdent bien les principes de la science financière et qui sont des maîtres en fait de loyauté, n'ont pas les mêmes scrupules que nous. Les titres de leurs consolidés sont assujettis à *l'Income-tax ;* même ceux qui appartiennent à des étrangers ne sont pas affranchis de cette charge. Les Italiens et les Autrichiens n'ont éprouvé aussi qu'une médiocre hésitation à frapper leurs titres de rentes.

Qui a raison des Français ou de ces trois autres peuples ? L'exquise délicatesse des premiers n'est-elle pas excessive ? La franchise brutale des autres n'est-elle pas de nature à nuire au crédit national ? Le crédit de l'État sera d'autant plus élevé, assure-t-on, qu'il n'y aura pas d'impôt sur la rente : l'État, étant le débiteur de la rente, n'a pas le droit de la taxer : voilà les deux arguments, l'un d'utilité, l'autre d'équité, contre l'assimilation des rentes sur l'État aux autres valeurs mobilières nationales.

Il y a bien des côtés différents à examiner dans cette question. Quelle a été la nature du contrat lors de l'émission de l'emprunt ? Quels sont les devoirs particuliers de l'État vis-à-vis les porteurs de rentes ? Quels sont les devoirs généraux de l'État vis-à-vis tous les citoyens pour maintenir le principe de la justice distributive en matière d'impôts? Quel est l'intérêt actuel de l'État, c'est-à-dire où trouvera-t-il le plus grand avantage : dans les ressources que lui apporterait la taxation des rentes ou bien dans celles que lui fournirait en cas d'emprunt l'élévation du cours de ses titres? Essayons de démêler toutes ces questions.

Lors de l'émission des rentes, l'État a-t-il fait la promesse formelle qu'elles seraient à jamais exemptes de toute espèce de droits? Alors il doit tenir cette promesse. Mais est-il juste qu'un État la fasse? nous ne le pensons pas : l'État ne doit jamais frapper d'un droit spécial ses titres de rentes ; mais ceux-ci doivent être soumis à tous les impôts généraux existant dans le pays, ou, suivant une formule plus exacte, les titres de rentes sur l'État, appartenant aux nationaux, doivent subir

le sort fiscal de toutes les valeurs mobilières du pays. Par conséquent, s'il y a dans le pays des droits de mutation par décès, ils doivent les payer; de même pour les droits de transmission, de même pour les impôts généraux sur le revenu ou sur le capital. Ainsi l'exigent les principes de la justice distributive en matière d'impôts. L'État est tenu de traiter tous ses nationaux également : il ne peut faire de privilège à aucun.

Qu'on suppose un pays dans un cas de grande nécessité; on met un impôt général sur les revenus, tous y contribuent : les revenus fonciers, les intérêts et les dividendes des valeurs mobilières, les bénéfices du commerce et des professions libérales, les traitements et les émoluments des employés; les revenus des rentiers seront-ils seuls exempts? Il y aurait à cette exemption quelque chose de choquant. Les rentiers échapperaient donc à tout impôt direct, ou du moins il faudrait les atteindre par une voie détournée, ce qui ne serait pas digne et ce qui conduirait dans la pratique à de nombreuses injustices. Rien ne sert de dire que l'État, étant le débiteur de la rente, n'a pas le droit de taxer de sa propre autorité son créancier et de réduire le montant des intérêts stipulés. Cet argument serait très fort s'il s'agissait d'une taxe spéciale sur la dette publique; il est très faible quand il s'agit seulement d'assimiler les capitaux placés de cette manière à tous les autres capitaux du pays. Alors, ce n'est pas en qualité de débiteur que l'État agit, c'est comme législateur impartial soumettant à la même loi toutes les fractions de la richesse nationale.

On dit que par cette méthode un État nuit à son crédit et déprécie sa rente. Il est certain que toutes les valeurs mobilières, frappées d'une taxe sur le revenu, doivent se trouver dépréciées d'un chiffre représentant à peu près l'impôt annuel capitalisé. Mais si la dépréciation est exactement dans cette proportion, l'État ne saurait en éprouver aucun préjudice pour ses emprunts à venir. Or, la dépréciation ne saurait être plus grande que si la situation de l'État emprunteur inspirait de grandes inquiétudes et qu'on eût lieu de craindre qu'il fût fatalement poussé à des impôts exorbitants sur toutes les valeurs mobilières, y compris la rente. L'Angleterre, en assujettissant ses consolidés à l'*Income-tax*, est restée dans la bonne voie.

Il faut remarquer, d'ailleurs, qu'il est bien rare pour les grands États modernes que les émissions de rentes possibles dans l'avenir équivalent aux émissions déjà faites dans le passé et atteignent le montant de la dette existante. Or, l'État profite incontestablement de tout l'impôt établi sur les rentes existantes, et il est douteux qu'il éprouve un préjudice sur celles qu'il pourra créer plus tard, la dépréciation de celles-ci devant être strictement proportionnelle à l'impôt capitalisé. Si l'on

suit les cours du 5 p. 100 italien depuis vingt ans, on ne voit pas qu'il ait éprouvé de dépréciation notable. Dans ces dernières années nous le trouvons au cours le plus élevé qu'il ait atteint depuis 1864 : cependant, il a été dans l'intervalle grevé, comme toutes les autres valeurs mobilières italiennes, d'un impôt que nous n'hésitons pas à qualifier d'excessif, puisqu'il s'élève à 20 p. 100 du revenu. C'est à peine si en 1862 et en 1863 les titres de ce fonds ont été un instant d'une ou deux unités au-dessus des cours des dernières années. On dira que la situation de l'Italie s'est singulièrement améliorée : cela est vrai. Mais les cours cotés par son 5 p. 100, malgré un impôt de 20 p. 100, malgré de fréquents déficits budgétaires, sont une preuve que l'opinion ne se trouve pas choquée par l'assimilation des titres de rentes sur l'État avec les autres valeurs nationales.

La Convention, en cherchant à établir un système d'impôts rationnel, d'où l'on bannissait les droits de consommation, avait voulu imposer la dette publique par un impôt analogue à celui qui grevait la propriété foncière. Toute la dette, inscrite sur le Grand-Livre, portait l'article 3 de la loi du 24 août 1793, sera assujettie au principal de la contribution foncière, qui sera réglé chaque année par le Corps législatif. Aux termes de l'article 112 de la même loi, le payement de cette contribution devait être fait par voie de retenue sur les feuilles des arrérages annuels de la dette publique. D'après M. de Parieu (1), le premier décret relatif à l'exécution de cette disposition fut celui du 9 mars 1795, qui fixa pour la troisième année républicaine, le montant de cette contribution foncière, opérée par retenue, au dixième du produit annuel sur les inscriptions consolidées et sur les intérêts en rentes foncières et perpétuelles, et au vingtième du produit annuel sur les inscriptions et rentes viagères.

Cette mesure a été d'ordinaire blâmée en France. On ne réfléchit pas assez qu'elle est appliquée en Angleterre pour l'*Income-tax.* L'établissement d'un impôt général sur le revenu est en effet très difficile si l'on veut exempter de cette taxe les rentiers. Il faut alors recourir à la déclaration du revenu en bloc, au lieu d'atteindre les diverses catégories de revenus isolément. Les rentiers ne sont pas épargnés par le premier mode ; ils sont seulement frappés par voie de présomption, ce qui donne lieu à de plus fortes inégalités que si la contribution sur le revenu était prélevée sur les arrérages.

Nous avons dit que les rentiers nationaux doivent être seuls obligés à supporter sur leurs titres de rentes les impôts généraux établis dans l'État, et que les porteurs étrangers de titres de rentes ne sauraient

(1) *Traité des impôts*, t. I, p. 381.

être astreints à la même charge. Mettre sur eux un impôt, sous la forme d'une retenue sur le montant annuel des arrérages, ce serait, à notre sens, violer la lettre du contrat, puisqu'en droite raison les étrangers non domiciliés ne peuvent être tenus de concourir aux dépenses de l'État : ils ne sont vis-à-vis de lui que des créanciers et non des sujets. A aucun titre ils ne peuvent être atteints par un législateur qui n'est pas le leur. Nous sommes sur ce point plus rigoureux que l'Angleterre, l'Italie et l'Autriche.

Cette situation ne laisse pas que d'être cause de quelques complications. Si les nationaux porteurs de rentes sur l'État doivent supporter les impôts généraux, notamment celui sur le revenu, et que les étrangers porteurs de rentes se trouvent exempts de cette obligation, on est amené en pratique à distinguer la partie de la dette publique qui est entre les mains de nationaux et celle qui est entre les mains d'étrangers, la première se trouvant grevée de tous les impôts du pays, et la seconde en étant exemptée. La même question se pose, non seulement pour les impôts, mais encore pour le payement des arrérages en métal ou en papier, quand l'État débiteur a chez lui le cours forcé. Il est clair que le cours forcé étant une mesure générale pour le pays qui l'a établi, les arrérages de la dette doivent être payés aux nationaux en cette monnaie légale ; il n'est pas moins évident que les étrangers ne peuvent pas être obligés à recevoir en papier les arrérages des titres dont ils sont propriétaires. Aussi, soit à l'occasion de l'impôt sur la rente, soit à l'occasion du payement des arrérages en métal ou en papier ayant cours forcé, plusieurs États sont arrivés à distinguer la partie de la dette qui est entre les mains de nationaux et celle qui est entre les mains d'étrangers.

On y parvient par deux moyens divers. Le premier consiste à réclamer des détenteurs étrangers l'exécution de certaines formalités et de certaines garanties pour le payement de leurs rentes sans retenue ou en métal. Ces formalités peuvent être de deux sortes. C'est d'abord la présentation des titres et non pas seulement des coupons à l'agence établie pour le payement des arrérages à l'étranger. Le seul fait d'exiger la présentation des titres est un obstacle empêchant les nationaux de se faire payer leurs intérêts à l'étranger : cette formalité exclut complètement les titres nominatifs appartenant aux nationaux; en outre le transfert des titres au porteur au delà des frontières est un péril et une gêne qui font reculer beaucoup de rentiers nationaux que l'appât du gain aurait portés à envoyer leurs coupons au dehors pour jouir de la franchise de l'impôt ou du payement en espèces. Mais il y a une autre formalité que l'on peut joindre à la précédente pour la renforcer. Cette formalité, c'est le serment *(affidavit)*

prêté par la personne qui présente les titres au payement des arrérages à l'étranger et affirme que ces titres sont bien sa propriété (1). L'expérience prouve, notamment dans le cas de l'Italie, que ces formalités sont suffisamment efficaces. Il ne se présentait, en effet, à Paris pour le payement des arrérages qu'une quantité relativement minime de titres italiens, quoique, étant payés en espèces, ils bénéficiaient, suivant le cours du change, de 3 à 15 p. 100 comparativement aux coupons qui étaient payés en papier sur le territoire italien. Ainsi une pratique assez longue et faite sur une grande échelle montre que ce premier mode de distinguer les rentes appartenant aux nationaux et celles appartenant aux étrangers est très suffisant et peut facilement être exécuté.

On peut faire, cependant, une objection à ce système. Si l'on admet cette distinction entre la partie de la dette détenue par les nationaux, grevée par conséquent de tous les impôts généraux, et la partie de la dette qui, détenue par les étrangers, est exempte d'impôts, n'arrivera-t-il pas au bout de peu de temps, si ces impôts sont lourds, que la plus grande partie de la dette soit achetée par l'étranger qui la pourra payer plus cher que les nationaux, puisque dans ses mains la dette ne supportera pas les charges annuelles qu'elle supporterait dans les mains nationales? S'il en était ainsi, ajoute-t-on, l'État verrait s'évanouir peu à peu le rendement des impôts qui grèveraient nominalement la rente. Il aurait compromis son crédit à l'intérieur, sans aucune espèce de bénéfice. Nous ne croyons pas que ce danger soit bien sérieux. Il ne serait à craindre que si les impôts portant sur la rente entre les mains des nationaux et ne grevant pas la rente entre les mains des étrangers étaient très élevés. On a vu, en effet, dans un précédent chapitre, qu'il y a une forte tendance à ce que des emprunts publics, placés d'abord en grande partie au dehors, soient rachetés avec le temps en presque totalité par les nationaux de l'État débiteur. De légers impôts, dont seraient exempts les rentiers étrangers, n'entraveraient guère ce mouvement d'absorption. On a une preuve frappante de cette vérité dans le cas de la rente italienne. Quoique les titres de cette rente qui appartenaient à des étrangers fussent payés en espèces, ce qui constituait pour eux un bénéfice de 3 à 15 p. 100 suivant le cours du change, néanmoins les titres de rente italienne existant à l'étranger n'ont cessé de se réduire en nombre et en importance depuis l'émission des emprunts italiens (Voir p. 249 de ce volume).

On a inventé un moyen plus radical encore de distinguer la dette

(1) Le gouvernement italien a, en 1893, sans en éprouver de préjudice, supprimé l'*affidavit*, même avant l'abolition du cours forcé.

placée entre les mains des nationaux, grevée par conséquent des impôts généraux du pays, et la dette qui est entre les mains d'étrangers, exempte par conséquent de tout impôt et toujours payable en espèces : ce système consiste à créer deux grandes catégories fixes de la dette publique, sous le nom de dette intérieure et de dette extérieure. Tel est le système de l'Espagne. On détermine à un certain moment par approximation le montant des titres de rentes qui sont placés dans le pays et le montant de ceux qui sont placés à l'étranger. Les deux catégories sont fixées une fois pour toutes. Il y a divers moyens d'arriver avec une suffisante exactitude à cette séparation. Ainsi les titres nominatifs existant au moment où l'on établit cette distinction se classent d'eux-mêmes dans l'une ou l'autre catégorie suivant qu'ils sont la propriété de nationaux ou d'étrangers. Pour les titres au porteur, les lieux du payement des derniers arrérages, au besoin aussi l'*affidavit*, servent à déterminer la catégorie à laquelle ces titres doivent appartenir. Ce classement est définitif, les titres gardent toujours le caractère qu'ils ont reçu lors de cette division. Alors même que les titres de la dette intérieure iraient entre les mains d'étrangers, ou ceux de l'extérieure entre les mains de nationaux, ni les uns ni les autres ne changeraient de nature. Les premiers devraient supporter tous les impôts généraux établis dans le pays, et les autres en être exempts.

Cette seconde méthode, qui consiste ainsi à séparer par un classement définitif la dette publique en intérieure et en extérieure, est beaucoup plus attaquable que la précédente. On peut, cependant, y avoir recours quand l'État débiteur se trouve dans une telle détresse qu'il est contraint de mettre sur sa rente des impôts excessivement lourds. On conçoit qu'il ait plus de ménagements pour ses créanciers du dehors, les nationaux devant naturellement supporter seuls le poids de toutes les charges générales du pays : l'on comprend, en outre, que, lorsque ces impôts sont très élevés, 20 à 25 p. 100 par exemple, il n'y ait pas d'autre moyen d'empêcher tous les titres de rentes de s'y soustraire en allant à l'étranger, que de faire une fois pour toutes un classement des titres de la dette en deux catégories.

Pour résumer cette épineuse matière, nous dirons que la partie de la dette d'un pays qui est entre les mains des nationaux peut légitimement être assujettie à tous les impôts généraux grevant dans le pays les valeurs analogues. Au contraire la partie de cette dette qui est entre les mains d'étrangers doit en être exempte. Mais jamais l'État ne peut s'arroger le droit de mettre un impôt spécial sur sa rente. Voilà ce que disent le bon sens et l'équité.

La règle que nous avons posée touchant l'équité d'assujettir les titres des fonds publics aux impôts généraux de transmission ou sur le revenu qui existent dans le pays ne peut faire de doute en principe. Si l'on y manque, on enfreint, en effet, la justice distributive. Considérons, par exemple, la situation de deux catégories de Français avant et depuis la guerre de 1870-71 : ces deux catégories sont, d'une part, les rentiers sur l'État et, de l'autre part, les porteurs d'obligations de chemins de fer garanties par l'État ; c'étaient là des titres qui étaient recherchés également par les pères de famille. Supposons un père de famille ayant avant la guerre un revenu de 10,000 fr. en rentes sur l'État, et un autre père de famille ayant, également avant la guerre, un revenu de 10,000 fr. en obligations de chemins de fer garanties par l'État. Il semble qu'en stricte équité l'un et l'autre de ces pères de famille doivent contribuer dans la même proportion au payement des charges nouvelles résultant de nos catastrophes. Eh bien, il n'en a pas été ainsi. On a, depuis la guerre, mis un impôt de 4 p. 100 sur le revenu de toutes les valeurs mobilières, mais on a exempté de cet impôt les titres de rentes sur l'État : il en résulte que le père de famille ayant un revenu de 10,000 fr. en obligations de chemins de fer, a été imposé de 400 fr. par an pour faire face aux nouvelles charges nationales : le rentier, au contraire, a continué à toucher ses 10,000 fr. annuellement sans aucune espèce de retenue. En outre, on a considérablement aggravé les droits de transmission sur les valeurs mobilières, droits dont les rentes sur l'État ont continué à être exemptées. Or, comme ces droits de transmission se perçoivent pour les titres au porteur sous la forme de retenue annuelle sur les intérêts, il en résulte que le propriétaire d'un revenu de 10,000 fr. en obligations de chemins de fer a subi de ce chef une nouvelle aggravation d'impôts de 100 ou 150 fr., aggravation dont aura été exempté le propriétaire d'un revenu de 10,000 fr. en titres de rentes sur l'État. Ainsi le premier capitaliste aura vu l'impôt direct réduire de 5 ou de 5 1/2 p. 100 son revenu d'avant la guerre, tandis que le second capitaliste sera demeuré exactement dans la même position qu'avant la guerre. Le rentier sur l'État n'aura en rien contribué aux charges nouvelles du pays (1) : on dira peut-être qu'il aura subi l'effet des nouveaux impôts de consommation, mais le porteur d'obligations de chemins de fer n'aura pas échappé non plus à ces impôts indirects, seulement par surcroît il aura payé de nouveaux impôts directs. Il y a là une injustice flagrante.

(1) Les rentes sur l'État jouissent encore en France de quelques privilèges surannés et abusifs, par exemple de celui de l'insaisissabilité, qui permet à d'opulents et d'effrontés coquins de vivre largement sans payer leurs créanciers.

On peut dire, cependant, que malgré les raisons d'équité qui conseillent d'assujettir les titres de rentes à tous les impôts généraux existant dans le pays, il y a parfois des raisons d'opportunité, souvent très graves, qui détournent les gouvernements de cette pratique. Ainsi, quand un pays se trouve dans l'obligation de faire de grands emprunts, quand il a dans son passé une violation, déjà lointaine mais pas encore complètement oubliée, de la bonne foi envers ses créanciers, quand il a la perspective de pouvoir opérer prochainement des conversions de dettes publiques portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt peu élevé, dans de pareilles circonstances la sagesse peut conseiller de suspendre l'application des principes. Or, c'est précisément dans cette situation que s'est trouvée la France en 1871 ; elle avait d'énormes emprunts à faire : les souvenirs de la première République, qui avait réduit violemment sa dette des deux tiers, et de la seconde République, qui avait fait une sorte de banqueroute partielle (1) vis-à-vis les porteurs de bons du Trésor et les déposants aux caisses d'épargne, pouvaient encore laisser quelques inquiétudes dans les esprits des capitalistes timides; enfin l'on avait l'espoir de convertir, au bout de quelques années, le 5 p. 100 en 4 1/2. Dans ces circonstances nous comprenons et nous approuvons qu'on se soit refusé à taxer la rente sur l'État. Dans une certaine mesure l'exercice du droit de conversion peut être regardé comme un heureux substitut de la taxation directe des rentes. Si toutes les rentes sur l'État étaient constituées en fonds aux environs du pair, il serait fort inutile de les assujettir à un impôt sur le revenu ; mieux vaudrait les laisser hausser par suite de cette immunité même, et profiter de la hausse pour les convertir successivement en fonds portant un intérêt moins élevé. Ainsi, quoique l'équité du principe de l'assujettissement des rentes sur l'État à tous les impôts généraux existant dans le pays ne soit pas contestable, néanmoins il peut se rencontrer certaines circonstances où il est opportun et sage de ne pas appliquer ce principe.

Passons maintenant à une autre question qui a encore plus de gravité. N'y a-t-il pas des cas où l'État débiteur, étant réduit aux abois, peut prendre, de concert avec ses créanciers ou même de sa propre autorité, des arrangements pour modifier à titre provisoire les engagements primitifs et réduire momentanément soit les arrérages de sa dette, soit l'amortissement stipulé? Est-ce que la cruelle nécessité ne l'exige pas parfois ? Est-ce qu'il n'est même pas dans l'intérêt bien

(1) On sait que plus tard on prit des mesures réparatrices à l'égard des déposants des caisses d'épargne et des porteurs de bons du Trésor que l'on avait consolidés par contrainte et à un taux arbitraire.

entendu des créanciers de ne pas se refuser à des accommodements qui peuvent seuls quelquefois préserver leurs débiteurs et eux-mêmes de la ruine ? Voilà, certes, une question très grave et qui mérite d'être examinée avec soin. Rien ne sert de dire qu'un État doit toujours payer régulièrement les intérêts de sa dette : cela est vrai ; mais plusieurs États se sont affranchis de cette obligation morale, qui n'a pas de sanction légale ou internationale. D'autres, en faisant des efforts excessifs pour remplir jusqu'au bout leurs engagements, ont aggravé leur situation et celle de leurs créanciers. Quelques-uns, au contraire, en prenant à temps des mesures de transaction et en obtenant des délais, ont rétabli leur situation et ont sauvé, en définitive, leur crédit.

Un État ne doit jamais faire banqueroute, c'est-à-dire s'enrichir aux dépens de ses créanciers, suspendre le payement ou réduire les intérêts de sa dette en continuant de doter plus que largement ses services publics. Cette conduite serait flétrie dans une nation comme dans un particulier. Mais il se peut que par des circonstances diverses un État soit sur le point de tomber en faillite, et qu'il soit obligé de proposer à ses créanciers ou même de leur imposer un concordat, une transaction qui ménage les forces du débiteur et lui permette de se rétablir sans ruiner le créancier.

La constitution actuelle des sociétés veut qu'un État soit seul juge de sa solvabilité. Les revenus de l'État se composent d'un prélèvement sur les revenus des citoyens, sans que rien dans la loi ou dans la coutume précise la limite de ce prélèvement. Mais il y a un point où le poids excessif des impôts amène soit une diminution des recettes du Trésor, soit l'appauvrissement du pays, soit des désordres matériels et des révolutions. Dans ce cas le gage du créancier se trouve naturellement diminué. La science politique et la science économique sont assez avancées pour qu'elles puissent affirmer avec certitude qu'il y a une limite au chiffre d'impôts qu'un pays peut supporter sans se ruiner ou sans se précipiter dans l'anarchie. C'est quand cette limite est atteinte qu'un concordat doit intervenir entre l'État débiteur et les propriétaires de ses titres d'emprunts. Rien n'est plus nuisible aux rentiers que les efforts faits par un État *in extremis* pour payer régulièrement et intégralement les coupons de sa dette. Il emprunte à des taux exorbitants, 15, 18, 20, 25 ou 30 p. 100 ; il donne en gage à vil prix le plus net de ses domaines, alors qu'il serait bien plus simple de demander aux créanciers des délais. Il est indispensable que dans ces circonstances un arrangement à l'amiable intervienne. Il ne faut pas exagérer le point d'honneur. Un État peut être amené, comme un simple particulier, au bord de la faillite. L'indulgence du créancier est alors le meilleur moyen de

sauver la plus grande partie de la créance et peut-être de regagner un jour le tout : c'est ici que trouve place la célèbre maxime : *Summum jus summa injuria :* où le droit absolu devient nuisible même à ceux qui l'invoqueraient, l'équité a sa place indiquée. Il serait à désirer qu'il y eût alors un arbitrage entre le débiteur aux abois et ses créanciers. Voyons ce qui se passe pour certaines grandes compagnies, telles que celles de chemins de fer, qui n'ont pu faire honneur à leurs engagements, c'est-à-dire payer régulièrement les arrérages de leurs dettes et amortir les titres suivant les conventions stipulées lors du contrat. Le nombre est grand des sociétés qui se sont trouvées dans ce cruel embarras. La plupart des chemins de la péninsule hispanique ont été de 1865 à 1870 dans cette situation. On aurait pu les faire mettre en faillite, mais les obligataires n'y auraient rien gagné : c'eût été consommer leur propre ruine ; ces chemins se fussent vendus pour rien ; la part revenant à chaque porteur d'obligations n'eût représenté qu'une très faible part du prix antérieur des titres. On aurait pu s'ingénier à des combinaisons diverses : élever les tarifs, mais le trafic en eût probablement été diminué ; contracter des dettes hypothécaires et privilégiées afin de pouvoir payer les coupons courants, mais c'eût été dévorer le capital pour jouir pendant deux ou trois années des intérêts. On a recouru au seul système qui fût possible et avantageux à tous, le système des transactions. Soit explicitement et par un accord avec la majorité des créanciers, soit tacitement en ne tenant pas compte de leurs plaintes, soit législativement en obtenant des lois spéciales de la législature nationale, soit même grâce au bon sens des tribunaux qui admettaient pour les compagnies de chemins de fer une dérogation aux lois ordinaires du Code de commerce, on a adopté des arrangements qui ont permis aux Compagnies de vivre, au trafic de se développer, aux titres de se relever. On a suspendu pendant quelque temps le payement des intérêts (1), ou bien encore on a provisoirement réduit d'un tiers les arrérages de la dette (2), ou enfin on a créé de nouvelles catégories de titres pour représenter les arrérages impayés, et on a donné à ces titres nouveaux un revenu variable suivant les recettes de l'entreprise (3). Ces arrangements étaient nécessaires, dans l'intérêt des

(1) Comme exemple de cettte combinaison, on peut citer les chemins de fer portugais, qui sont restés quatre ans, depuis 1867, sans payer les intérêts de leurs obligations, et qui plus tard non seulement ont repris le payement régulier des coupons courants, mais encore ont intégralement remboursé les coupons arriérés.

(2) Combinaison adoptée par le chemin de fer de Saragosse-Pampelune-Barcelone. Ce chemin eût pu depuis 1875 tenir tous ses engagements primitifs, s'il n'avait été obligé de consacrer ses recettes nettes à la réparation des désastres causés par les carlistes.

(3) Combinaison du chemin de fer du Nord de l'Espagne. Ce chemin de fer a pu,

créanciers aussi bien que des Compagnies. L'expérience prouve que la plus grande partie, quelquefois même la totalité de la créance a été sauvée par ces combinaisons qui ont dû parfois être imposées par la force à des porteurs de titres peu éclairés. Par diverses circonstances les États peuvent tomber dans une situation analogue à celle de ces grandes compagnies : ce n'est que par les mêmes moyens qu'ils peuvent se relever et que le gage de leurs créanciers peut être maintenu ou raffermi.

Plusieurs États, d'ailleurs prospères, ont donné l'exemple d'une banqueroute effrontée. C'est en Amérique, dans la première moitié de ce siècle, que la théorie de la *répudiation* des dettes nationales s'est affichée et pratiquée avec le plus de sans façon. L'État de Mississipi donna ce pernicieux exemple, sous prétexte que ses emprunts n'avaient pas été contractés suivant toutes les formes légales et qu'ils avaient été viciés par la spéculation. Il en résulta dans toute l'Union, en 1841, une baisse énorme des emprunts d'État : la dépréciation fut d'environ 20 p. 100. Le président Tyler, dans son message de décembre 1842, se plaignait de n'avoir pu placer un emprunt en Europe, quoique le taux de l'intérêt proposé fût beaucoup plus favorable aux prêteurs que celui qui est en usage dans le vieux monde. En 1848 quatre États, le Mississipi, la Floride, le Michigan et l'Arkansas, avaient répudié leur dette ; cinq autres États, tout en reconnaissant la légalité et la valeur de leurs engagements, se mirent en retard pour le payement des intérêts. L'Amérique du Nord est aujourd'hui revenue de ces erreurs, quoique, après la fin de la guerre civile, une partie de l'opinion se fût prononcée en faveur de la répudiation de la dette. Néanmoins le crédit de cette grande république a été longtemps affecté par ces tristes antécédents. Aujourd'hui la plupart des États particuliers (1), de même que l'Union, payent régulièrement les intérêts de leurs dettes. Presque tous même ont des règlements très sévères soit pour l'émission des emprunts, soit pour l'amortissement. Ainsi dans le Maryland la constitution nouvelle interdit de contracter un emprunt au delà de 100,000 dollars, sans établir aussitôt une taxe suffisant pour payer les intérêts et pour amortir le capital en quinze ans : cette taxe ne doit jamais être révoquée, ni appliquée à d'autres destinations. Dans l'Iowa la constitution défend d'emprunter autrement que pour repousser une invasion ou réprimer une insurrection : on peut encore emprunter pour suppléer à un déficit accidentel, mais pas au

depuis lors, reprendre le payement régulier des intérêts primitifs pour ses obligations dites à revenu variable et même servir occasionnellement un dividende à ses actions.

(1) Il y a des exceptions regrettables, comme le Tennessee et la Virginie, qui ont proposé en 1879 à leurs créanciers des concordats ; le Tennessee ne voulait donner que 1/2 p. 100 d'intérêt aux porteurs de ses anciens titres.

delà de 50,000 dollars. Plusieurs autres États ont des lois constitutionnelles plus ou moins analogues, mais tendant également à prévenir les emprunts.

Comme exemples d'arrangements entre un État débiteur et ses créanciers, nous citerons les conventions espagnoles de 1831 et de 1834, la convention tunisienne de 1870 et le concordat égyptien de 1876.

Dans les années 1820 et 1823 le gouvernement constitutionnel d'Espagne avait contracté à Paris et à Londres plusieurs emprunts à des prix assez élevés, et qui étaient même supérieurs aux cours que cotaient à la même époque les fonds de plusieurs États dont la solidité est généralement reconnue. Par un décret royal de Port-Sainte-Marie ces emprunts constitutionnels furent déclarés sans valeur. Cependant, en 1831, le gouvernement de Sa Majesté catholique offrit aux détenteurs des titres de ces emprunts, nommés *Emprunts Cortez*, la combinaison suivante : chacune des obligations aurait été convertie 1/5eme en dette active 3 p. 100 et 4/5emes en dette différée 3 p. 100 : la totalité des coupons arriérés eût été capitalisée dans la dette différée. Chaque année, 1/40eme de la dette différée devait passer dans la dette active 3 p. 100, payable à Londres et à Paris. Cette proposition fut rejetée par le comité des créanciers espagnols à Londres ; elle fut acceptée par des créanciers plus traitables, surtout en France, en Belgique et dans les Pays-Bas. Dans les années 1832, 1833 et 1834 la conversion de 1/40eme par an en dette active a eu lieu régulièrement : depuis lors, elle a cessé. La loi du 16 novembre 1834, destinée à régler toute la dette étrangère, accorda aux créanciers qui avaient rejeté la convention de 1831 des conditions plus avantageuses. Quoi qu'il en soit, la convention de 1831 est remarquable. Elle est d'une rigueur excessive, en outre elle n'a pas même été exécutée; mais elle était assez ingénieuse. Depuis lors, notamment en 1876, l'Espagne a fait des concordats analogues, auxquels elle n'a pas été plus fidèle.

Si l'Espagne ne peut échapper au blâme public, en tant qu'État trop longtemps déloyal (1), il y a un autre pays, d'une civilisation inférieure, qui a fait avec ses créanciers, sous le patronage du gouvernement français, une convention remarquable et toujours heureusement exécutée : c'est l'ancienne régence de Tunis.

En 1863 et en 1865 le gouvernement de Tunisie avait émis des

(1) Depuis 1875 le gouvernement espagnol s'est un peu amendé et les finances de ce pays se sont améliorées. On a fait en 1882 une conversion de l'ensemble des dettes diverses espagnoles, y compris la rente 3 p. 100, en fonds 4 p. 100. Nous avons déjà dit (voir la note de la page 512) qu'une semblable opération ne constitue pas à proprement parler une conversion, mais un expédient financier. (Note de la 3e édition.) Après s'être de nouveau aggravée en 1898, la situation financière en Espagne s'est raffermie en 1900.

obligations 7 p. 100, remboursables à 500 francs, qui naturellement furent placées en dehors du territoire de la Régence. Cotées d'abord à des taux élevés, de 450 à 490 fr., elles ne portèrent bientôt plus d'intérêts, elles tombèrent alors aux cours dérisoires de 105 à 130 francs, Prétendre que le bey de Tunis dût payer la totalité des intérêts annuels stipulés lors du contrat et de plus les coupons arriérés, c'était avoir un sentiment très exact du droit strict, mais bien peu de discernement du possible. Les créanciers de l'État de Tunis furent mieux inspirés en acceptant une transaction qui eut pour patrons et pour surveillants les trois gouvernements de France, d'Angleterre et d'Italie. On distingua différentes catégories de titres : la dette générale, composée des anciennes obligations, qui furent converties en 5 p. 100 au lieu de 7 p. 100, et les bons consolidés de coupons arriérés. Ces bons de coupons ne devaient pas porter d'intérêts, mais être remboursés au pair par des tirages auxquels seraient affectées, comme ressources, certaines recettes déterminées. Différentes branches de revenus, notamment ceux de la douane, furent, en effet, déclarées appartenir par privilège aux créanciers de la Régence : afin que cette affectation ne fût pas un vain mot, une commission internationale, fonctionnant sous la protection des trois gouvernements de France, d'Angleterre et d'Italie, dut encaisser les revenus ainsi fixés et en consacrer le produit au payement des créanciers européens. L'intérêt annuel des 250,000 obligations de 500 fr. 5 p. 100 créées en remplacement des titres 7 p. 100 convertis montait à 6,250,000 fr. : il y était pourvu par les recettes spécialement y affectées et, en cas d'insuffisance, par un prélèvement sur les autres ressources du gouvernement de la Régence. Quant aux bons de coupons consolidés, ils ne portaient pas d'intérêts ; mais on les remboursait par tirages au moyen du produit intégral d'une taxe de 5 p. 100 sur toutes les marchandises importées en Tunisie.

La commission publia annuellement le revenu de ses encaissements et de ses opérations. Ces documents sont instructifs : ils prouvent combien les transactions du genre de celle dont nous parlons peuvent être utiles aux créanciers d'un État en détresse. Du 1er juillet 1871 au 30 juin 1872 les revenus affectés au payement de la dette 5 p. 100 ont atteint 3,612,456 francs ; le gouvernement du bey a dû prendre sur ses propres ressources, en dehors des revenus affectés, une somme de 3,637,544 francs pour parfaire celle de 6,250,000 nécessaire au service de la dette générale 5 p. 100. Le droit de douane de 5 p. 100 affecté au remboursement des bons de coupons ne put être perçu que pendant le mois de juin 1872, et produisit la somme insignifiante de 9,944 francs. Du 1er juillet 1872 au 30 juin 1873 les revenus concédés pour la dette générale produisirent, nets de tous frais, 5,963,246 francs,

le gouvernement du bey dut parfaire une légère différence de 286,754 francs pour compléter la somme nécessaire au revenu de 25 francs par obligation. Pendant la même période, le rendement du droit de douane, affecté au remboursement des coupons arriérés, fut de 557,743 francs. Du 1er juillet 1873 au 30 juin 1874 les recettes des revenus affectés à la dette générale se sont élevées, nettes de tous frais, à 7,250,000 francs. Après prélèvement de l'intérêt des obligations il resta une somme disponible de 1 million de francs qui fut employée à payer le coupon de janvier 1873, resté impayé lors de la conversion, à faire rentrer d'anciens coupons arriérés, à faire un fonds de réserve, etc. Enfin le droit de douane affecté au remboursement des coupons arriérés a produit dans la même année 714,842 francs. On voit combien la situation des finances de la Tunisie et celle des créanciers de cet État s'étaient améliorées. Les obligations touchaient régulièrement leur intérêt, inférieur de deux septièmes, il est vrai, à l'intérêt primitivement stipulé. Depuis 1871, leur valeur à la Bourse avait doublé ; elles étaient cotées, jusqu'à l'année 1876, entre 276 et 285 francs. Les bons de coupons arriérés, qui ne valaient que 16 francs en juin 1872, se sont vendus longtemps 40 francs ; il semblait probable que dans un délai de vingt ou trente ans, ils seraient tous remboursés au pair, c'est-à-dire à 105 francs. En transigeant, les créanciers de Tunis ont donc évité la ruine : ils avaient un mauvais débiteur, ils lui ont accordé un concordat et ont pris des garanties ; ils n'ont, certes, pas eu à s'en repentir. Il est vrai que depuis 1876 les fonds tunisiens subirent une dépréciation assez notable, par suite de deux circonstances : d'abord le contre-coup de la banqueroute et des embarras de la Turquie et de l'Égypte, ensuite l'effet d'une mauvaise récolte. En 1874-75, les revenus concédés à la commission de la dette avaient, comme en 1873-74, légèrement dépassé les sommes nécessaires pour le payement des intérêts des obligations : l'excédent avait été d'environ 500,000 francs. En 1875-76, la récolte ayant manqué, les revenus concédés ne fournirent que 8,232,035 piastres (la piastre valait 0 fr. 60 c.) nettes de tous frais, soit environ 4,850,000 francs ; pour payer intégralement les intérêts de la dette, il fallait 10,625,000 piastres, le Trésor tunisien dut prélever la différence, soit 2,392,964 piastres ou 1,400,000 francs environ sur les ressources générales du Trésor Dans la même année, les recettes du droit de douane 5 p. 100 complémentaire, applicable au remboursement des certificats de coupons arriérés, produisirent 864,000 piastres ou 510,000 francs environ. Cette insuffisance de la récolte en 1875-76, jointe aux événements d'Orient et aux mauvais exemples de la Turquie et de l'Égypte, inquiétèrent les porteurs d'obligations tunisiennes.

Il n'en est pas moins vrai que le gouvernement tunisien a généralement observé avec ponctualité les engagements du concordat de 1870 (1).

Il eût été désirable que la convention qui est intervenue en 1876 entre le gouvernement égyptien et ses créanciers eût d'aussi bons résultats. Mais on l'a trop tôt modifiée dans un sens défavorable aux créanciers. La situation des finances de l'Égypte rendait un arrangement indispensable. Après une foule de démarches, de projets, après même un premier plan mal conçu, un homme d'État anglais, M. Goschen, représentant des porteurs britanniques de la dette égyptienne, conclut avec le vice-roi un contrat qui fut approuvé par les représentants de certains banquiers français et qui eut l'adhésion tacite des autres créanciers. La dette de l'Égypte montait en capital à 78 millions de livres sterling, ainsi composées : 48,883,870 liv. sterl. de la dette consolidée du Trésor, 5,909,280 livres sterling de la dette consolidée de la *daira* (domaine privé du vice-roi), 2,906,151 liv. sterl. de la dette flottante de la daira, et 20,683,972 liv. sterl. de la dette flottante du Trésor. Les intérêts de la dette consolidée n'étaient pas moindres de 7 p. 100 ; ceux de la dette flottante étaient de beaucoup plus élevés : l'amortissement de la dette consolidée devait se faire avec une grande rapidité, certains emprunts étant remboursables en cinq ou six ans, les autres en vingt ou trente ans ; quant à la dette flottante, elle était tout entière exigible soit immédiatement, soit à l'échéance de quelques mois. Il n'y avait pas de doute que l'Égypte ne pût tenir ses engagements. Tenter de prolonger par de nouveaux expédients cette situation, c'eût été précipiter et aggraver la ruine des créanciers. M. Goschen, en homme sensé, le comprit; il voulut sauver le capital par la réduction, au moins momentanée, des intérêts : le seul reproche qu'on puisse lui adresser, c'est de ne pas avoir été assez loin peut-être dans cette voie. M. Goschen mit d'abord de côté les dettes de la daira (maison privée du vice-roi), au payement desquelles il affecta les domaines du khédive ; il maintint les délais primitifs de remboursement pour les emprunts à court terme (à échéance de six ans au maximum) montant à une somme nominale de 4,392,000 liv. sterl. en capital ; il assigna à ces emprunts, comme moyen de remboursement, le *moukabala* (annuités pour le rachat de

(1) En 1878, par suite d'une seconde mauvaise récolte, le gouvernement tunisien n'a pu payer que les trois cinquièmes des coupons de ses obligatious, il a promis de rembourser postérieurement les deux autres cinquièmes. Néanmoins. à tout considérer, le concordat de 1870 a produit les meilleurs effets. (Note de la 2e édition.)

Depuis qu'ont paru les deux premières éditions de cet ouvrage, la France a établi en Tunisie son protectorat et, après avoir hésité quelque temps, elle a donné sa garantie à la dette Tunisienne, ce qui a relevé le cours des titres et permis de convertir les obligations 5 p. 100 en obligations 4 p. 100, puis en 3 1/2 et 3 p. 100. (Note de la 5e édit.)

la moitié de l'impôt foncier) ; il réduisit toutefois le taux de remboursement de ces petits emprunts à 400 fr. au lieu de 500 fr. par obligation. Il créa des titres privilégiés, garantis par les produits des chemins de fer et du port d'Alexandrie et ayant un droit de préférence sur le reste des revenus égyptiens ; cette dette privilégiée fut constituée en capital à 17 millions de liv. sterl., et l'intérêt n'en dut être que de 5 p. 100 au lieu de 7 p. 100, taux qui avait été stipulé pour les emprunts anciens ; les titres de cette dette privilégiée furent remis dans une proportion déterminée à ceux des porteurs de certains emprunts anciens qui préféraient cette dette privilégiée 5 p. 100 à la dette unifiée et ordinaire 6 p. 100, dont nous allons parler. Tous les autres emprunts furent convertis en dette unifiée : le montant de cette dette unifiée n'était que de 59 millions de liv. sterl. en capital : l'intérêt en restait fixé pour l'avenir à 7 p. 100 ; seulement pendant une période de transition elle ne devait recevoir que 6 p. 100 et le 1 p. 100 restant devait être employé à racheter des titres à la Bourse ; la dette unifiée ne devait recommencer à porter un intérêt réel de 7 p. 100 qu'à partir de 1885, ou bien plus tôt si le capital nominal de cette dette se trouvait ramené auparavant de 59 millions de livres à 40 millions de livres par les rachats à la Bourse. Les porteurs de bons du Trésor échus ou à échoir, composant la dette flottante, durent échanger leurs titres contre des obligations de la dette unifiée, avec une bonification de 10 p. 100 en capital. Enfin toute cette nouvelle dette égyptienne, sauf les petits emprunts à court terme qui étaient maintenus dans leur période primitive d'amortissement, devait être amortie par des tirages périodiques en soixante-cinq ans, cet amortissement se faisant en dehors des rachats à la Bourse dont il a été question plus haut et dont il sera encore parlé plus bas.

Toute cette combinaison était fort ingénieuse ; elle avait pour objet de réduire temporairement les intérêts afin de mieux assurer le remboursement du capital. Seules, les obligations des petits emprunts remboursables à court terme ne supportaient aucune réduction d'intérêts, mais elles n'étaient plus remboursables qu'à 400 fr. au lieu de 500 ; quant aux obligations de la dette privilégiée des chemins de fer, elles ne portaient plus que 5 p. 100 d'intérêt, au lieu de 7 p. 100 qui était le taux des dettes qu'elles remplaçaient ; la dette unifiée devait pendant huit ou neuf ans ne porter que 6 p. 100 d'intérêt au lieu de 7 p. 100. La combinaison qui affectait au rachat à la Bourse de titres de la dette unifiée la somme correspondant à la réduction momentanée de 1 p. 100 des intérêts de cette dette était spécialement recommandable. M. Goschen calculait que par l'emploi de ce 1 p. 100

et de l'excédent du Moukabala (1) au delà du service des petits emprunts, l'Égypte aurait racheté de 1877 à 1885 un capital de plus de 23 millions de liv. sterl. de sa dette unifiée.

Il n'y a aucun doute que si le gouvernement égyptien eût été loyal et prudent, cet arrangement eût sauvegardé les intérêts des créanciers. L'Égypte aurait eu à payer annuellement pour sa dette :

4,130,000 liv. sterl.	pour l'intérêt à 7 p. 100 des titres de la dette unifiée : sur ces 7 p. 100, 6 p. 100 seulement eussent été provisoirement payés aux créanciers, et 1 p. 100 eût servi pendant quelques années à des rachats de titres à la Bourse ;
47,720 —	pour l'amortissement au pair et par tirages au sort en 65 ans de cette même dette ;
850,000 —	pour intérêts de la dette privilégiée des chemins de fer ;
35,740 —	pour amortissement au pair et par tirages au sort de la même dette.
5,063,460 liv. sterl.	

C'est donc 126 millions et demi de fr. que devait coûter annuellement à l'Égypte le payement de sa dette régulière. En outre elle devait affecter au même service les ressources extraordinaires du Moukabala (2) (opération du rachat de la moitié de l'impôt foncier). Les ressources du Moukabala étaient évaluées, pour 1877, à 1,689, 313 liv. sterl. ou 43 millions de francs. En définitive l'Égypte aurait eu à payer en 1877 une somme de 169 millions de francs environ ; mais, quelques années après, quand l'opération du Moukabala serait expirée, quand les petits emprunts qui étaient assignés sur cette ressource auraient été amortis, quand enfin l'on aurait pratiqué pendant huit ans des rachats à la Bourse de titres de la dette unifiée avec les sommes produites par le prélèvement de 1 p. 100 sur les intérêts de cette dette et avec l'excédent du Moukabala, l'Egypte ne se fût plus trouvée en présence que d'une dette unifiée de 36 millions de liv. sterl. exigeant 7 p. 100 d'intérêts, et d'une dette privilégiée de 17 millions de liv. sterl. à 5 p. 100 d'intérêts. Ainsi, en 1885, d'après le plan de M. Goschen, la dette de l'Égypte n'eût plus été que de 53 millions de liv. sterl. en capital, soit

(1) Sur le Moukabala, voir le tome Ier de cet ouvrage, page 434.

(2) On se rappelle que les ressources du Moukabala, qui n'avaient plus qu'une durée de huit ou neuf ans, devaient servir au payement et au remboursement des emprunts à court terme, et que l'excédent de ces ressources devait être employé à des rachats à la Bourse de titres de la dette unifiée. — Le produit du Moukabala avait toutefois été évalué trop haut, il ne s'est pas élevé à plus de 30 ou 32 millions de francs. (Note de la 2e édition.)

1,325 millions de francs, dont le service annuel n'eût pas dépassé 88 ou 89 millions de francs.

L'Égypte eût pu supporter ce fardeau, si l'administration eût été loyale et probe. M. Goschen ne s'était pas exagéré les ressources du pays ; mais il avait surévalué la sincérité et l'économie du khédive (1). En lui-même, ce plan peut être recommandé comme un des arrangements les plus ingénieux de la dette publique d'un État embarrassé. Malheureusement, où le débiteur manque à la fois de sagesse et de bonne foi, il est difficile que les conceptions financières les meilleures puissent avoir quelque effet.

Il nous a paru utile de donner quelques exemples de ces arrangements qui peuvent survenir entre des États en détresse et leurs créanciers. Ces sortes de transactions ne doivent pas, toutefois, tenter les gouvernements. Un seul État d'Europe, celui d'Espagne, a recouru à ces compromis ; encore ne les a-t-il pas ponctuellement observés. Il est vrai que l'Italie et l'Autriche avec leurs très lourds impôts sur les fonds publics peuvent être accusés aussi d'une médiocre loyauté. Tout pays qui se respecte sait que son premier devoir est de payer régulièrement et intégralement les intérêts de sa dette. Il n'y a qu'un abîme insondable de misère qui puisse excuser des modifications aux contrats primitifs.

Appendice a la sixième édition. — La proposition, depuis abandonnée, du ministère Méline en 1896, de taxer la rente française.

(1) Tout ce qui précède dans le texte a paru dans la première édition de cet ouvrage. Au moment où nous revoyons la seconde édition (octobre 1878), les embarras du vice-roi d'Egypte ayant continué par suite de sa détestable administration, une commission d'enquête européenne a été nommée sous la présidence nominale de M. de Lesseps, et sous la présidence effective de M. Rivers-Wilson. Peut-être sera-t-il nécessaire de modifier, dans certaines parties, le plan de M. Goschen, notamment de réduire le taux de l'intérêt servi à la dette unifiée. Il n'en est pas moins vrai qu'en lui-même le concordat de M. Goschen était excellent, que les créanciers ont eu grande raison en l'acceptant, et que, s'il devient indispensable de l'altérer, la faute en est à la persistante déloyauté, au persévérant gaspillage du khédive. (Note de la 2e édition.)

La dette égyptienne, par suite de l'adoption du plan de M. Wilson, fut divisée en deux catégories, une privilégiée, ayant pour gage les chemins de fer et les revenus du port d'Alexandrie ; l'autre, dite dette unifiée et portant intérêt à 4 p. 100. Cet arrangement, qui imposait aux créanciers le sacrifice du tiers environ de leurs intérêts, a parfaitement fonctionné. En 1890, pendant l'occupation anglaise de l'Égypte, la dette privilégiée égyptienne 5 p. 100 a pu être convertie en 3 1/2 et les obligations de la Daïra 5 p. 100 l'ont été en 4 p. 100. (Note de la 5e édition.)

Aujourd'hui (1898), tous ces fonds sont très au-dessus du pair et une conversion des obligations égyptiennes dites *Unifiées*, anciennes 7 p. 100, rapportant actuellement 4 p. 100, serait possible ; mais, à notre sens, il serait équitable de tenir compte de ce que l'intérêt a été arbitrairement réduit pendant de longues années et d'accorder certain dédommagement aux porteurs de titres. (Note de la 6e édition.)

En 1904, dans l'accord anglo-français, le gouvernement a admis à tort la convertibilité de la Dette Unifiée d'Égypte, à partir de 1912, sans aucune indemnité. Tout au moins eût-il fallu ne la rendre convertible, c'est-à-dire remboursable, qu'au taux de 110 p. 100. (Note de la 7e édition.)

En 1896, s'inspirant en partie des idées que nous avons soutenues à ce sujet dans toutes les successives éditions de cet ouvrage, M. Cochery, ministre des finances dans le cabinet Méline, a proposé de soumettre les fonds publics français et les fonds publics étrangers à l'impôt existant sur le revenu des autres valeurs mobilières. Cette proposition était, tout considéré, digne d'approbation. Le trésor y eût gagné 45 à 50 millions de francs, dont 35 à 36 sur les fonds publics français (1). L'égalité eût été ainsi rétablie entre tous les contribuables; encore cela n'est-il vrai qu'en partie, car les fonds publics auraient continué de bénéficier de l'exemption des droits de transmission qui grèvent les valeurs mobilières d'une taxe par abonnement de 20 centimes par 100 fr. de capital coté, représentant ainsi 5 à 6 p. 100 du revenu, et qui est perçue effectivement sur les titres nominatifs, à raison de 50 centimes de la valeur cotée à chaque transfert effectif. Ainsi, même soumises à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières, les rentes sur l'État fussent restées chez nous avantagées et privilégiées.

Les préjugés sont tels, cependant, en cette matière en France que l'opposition que rencontra le projet de M. Cochery amena le ministère à le retirer. Outre les raisons mauvaises ou insuffisantes données plus haut (voir pages 556 à 560), on objecta aussi que l'impôt sur la rente eût rendu les conversions plus difficiles ; cela est vrai dans une certaine mesure, non pas que l'impôt qui eût assimilé la rente sur l'État aux autres valeurs eût le moins du monde discrédité la première, mais le retranchement de 4 ou 4 1/2 p. 100 du revenu eût naturellement exercé un peu de répercussion momentanée sur les cours, puisque ceux-ci, toutes circonstances restant égales, tendent à s'établir sur le revenu parfaitement net. Les rentiers sur l'État, dans les circonstances d'alors (1896-1899), étaient à peu près désintéressés de la question de savoir si on les soumettrait ou non à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières. Si on ne les y soumet pas, on les convertira plus tôt et plus radicalement; si on les y soumet, on les convertira un peu plus tard et moins durement. Quoique les deux situations paraissent à peu près semblables pour les rentiers, nous opinons qu'il vaut mieux les soumettre à l'impôt sur le revenu des

(1) M. Cochery n'évaluait la recette, au taux de 4 1/2 p. 100 auquel il proposait de porter l'impôt, qu'à 38 millions en chiffres ronds, dont 12,250,000 fr. sur les fonds d'État étrangers, ce qui paraît modique, et 25,650,000 fr. sur les fonds publics français; mais il n'arrivait à ce faible chiffre que par l'immunité accordée à 90 millions de rentes supposées appartenir à des étrangers, lesquels, en effet, n'auraient pas dû équitablement être soumis à la taxe, et en laissant indemnes, d'autre part, 150 millions de rentes appartenant aux caisses d'épargne, ce qui ne se justifiait par aucune raison de principe. Voir le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, tome I[er] de 1896, pages 663 à 693.

valeurs mobilières et ajourner un peu plus les conversions ou les rendre un peu moins rigoureuses.

Dans une société démocratique comme la nôtre, en effet, le gros public, la masse électorale, qui est peu au courant des combinaisons du taux de l'intérêt et des conversions, ne se rend pas compte que, grâce à l'exemption de tout impôt sur les fonds publics, les conversions auxquelles ceux-ci sont soumis peuvent être plus fréquentes ou plus radicales; il ne voit qu'un fait certain, c'est que les rentiers sur l'État ne paient aucun impôt, tandis que tous les autres possesseurs de biens quelconques en paient; il en conclut que les rentiers sur l'État jouissent d'un privilège légal et que la taxation est injuste ; il ne s'enquiert pas et ne peut s'enquérir si la force des choses ne fait pas surgir quelque compensation et ne reprend pas les rentiers d'une façon détournée et occulte. Pour établir donc la justice, non seulement réelle, mais apparente, il y a lieu de soumettre les fonds publics au droit commun en matière de taxes.

Cela est d'autant plus nécessaire qu'il est, sinon absolument impossible, du moins très difficile, d'assujettir les fonds publics étrangers à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières si l'on n'y astreint pas les fonds publics nationaux. Il y aurait alors, notamment à l'égard des titres des États amis ou alliés, une sorte de mauvais procédé. Il en résulte que par le privilège accordé à ses rentes l'État français perd non seulement une trentaine de millions de francs de recettes qu'il tirerait de leur taxation et dont on peut prétendre qu'il serait indemnisé par une plus grande facilité de conversion (quoique, en définitive, tous les fonds publics ne soient pas légalement convertibles, témoin le 3 p. 100 amortissable, ni même effectivement convertibles en tout temps pour ceux qui le sont légalement), mais il perd encore les 30 ou 40 millions de francs que pourrait lui donner la taxation même des titres étrangers.

On dira que ceux-ci échapperaient toujours à l'impôt par la facilité de toucher les coupons à l'étranger; cette raison ne serait pas exacte si le taux de l'impôt était très modéré, 3 ou 4 p. 100 au maximum, et si l'on prenait les mesures qu'une taxation générale de toutes les valeurs mobilières autoriserait. Dans l'impossibilité de soumettre les fonds publics étrangers à l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières quand la rente française elle-même en est exempte, on se rejette sur les droits de timbre élevés auxquels on astreint les fonds publics exotiques ; mais ce procédé est moins sûr, donne un moindre rendement, et l'on peut plus facilement se dérober à cette taxe.

L'assimilation des rentes nationales aux valeurs mobilières ordinaires aurait aussi ce bon effet d'augmenter la force de résistance

des porteurs de ces valeurs en ce qui concerne les augmentations du taux de l'impôt, et d'intéresser l'État lui-même à la modération, de crainte de jeter du discrédit sur ses propres fonds. A l'heure actuelle les porteurs de valeurs mobilières sont livrés, avec peu de moyens de se défendre, aux atteintes répétées du fisc. Après les avoir grevés à raison de 3 p. 100 du revenu, l'État a élevé le taux à 4 p. 100 et rien n'indique où il s'arrêtera dans cette voie (1) ; de même pour le droit de transmission, qui a été élevé de 0,20 à 0,25 par 100 fr. de capital. Dispersés, les porteurs de valeurs mobilières sont une sorte de bétail qui est abandonné au fisc et n'a rien à attendre que de ses sentiments de commisération, son intérêt direct à le ménager n'apparaissant pas toujours manifestement. Tout autre serait leur situation si leur nombre était accru de celui des rentiers, assimilés en tout et pour tout aux porteurs des autres titres, et si l'État voyait clairement, ce qu'il ne pourrait s'empêcher de faire, que de trop fortes taxes et de fréquentes surtaxes sur cet ensemble de valeurs, comprenant ses propres titres, rejailliraient sur lui en discrédit ; il serait amené alors à des ménagements qu'il n'a pas aujourd'hui pour les porteurs de valeurs mobilières, tout aussi intéressants et utiles à l'État que les rentiers.

Les nombreux États défaillants de 1890 a 1904. — L'arrangement argentin en 1891 et l'arrangement brésilien en 1898. — Nécessité pour les États insolvables d'un concordat librement débattu avec leurs créanciers ou leurs représentants, et, en cas de désacord, d'un arbitrage international. — Le contrôle étranger sur les finances d'un État. — Les États défaillants ont été très nombreux de 1890 à 1904 : la République Argentine, l'Uruguay, le Brésil, en Europe le Portugal, la Grèce, sans mentionner l'Italie, dont l'énorme impôt de 20 p. 100 établi sur sa rente, aussi bien à l'encontre des porteurs étrangers que des porteurs nationaux, équivalait, somme toute, à une banqueroute partielle. L'Espagne, après les événements de Cuba, a aussi effectué, sur certaines parties de sa dette, une sorte de banqueroute, qui a échancré notablement le revenu des créanciers.

Parmi ces banqueroutes ou faillites, il en est quelques-unes qui ont affecté une forme spéciale, à savoir celle de la République Argentine en 1890 et celle de la République du Brésil en 1898. Il s'agissait là de deux pays que, non pas des guerres ou des événements extraordinaires, mais l'habitude invétérée du gaspillage et des émissions quasi illimitées de papier-monnaie avaient réduits à l'insolvabilité, bien qu'en définitive les ressources croissantes de leur vaste territoire en plein état de peuplement et de mise en exploita-

(1) Dans le même projet dont nous parlons plus haut, M. Cochery proposait, en 1896, d'élever de 4 à 4 1/2 p. 100 l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières.

tion eussent dû les préserver de cette catastrophe. La monnaie dite nationale était arrivée dans l'un et l'autre pays à ne plus valoir que le cinquième environ du pair. Nous nous contentons ici de mentionner cette énorme dépréciation de la monnaie en renvoyant le lecteur à un chapitre suivant de cet ouvrage où il trouvera d'amples détails au sujet des émissions, soit directement par les États, soit indirectement pour eux par des banques, de billets destinés à servir de monnaie légale.

Des conditions où se trouvait la République Argentine en 1890 et le Brésil en 1898 il apparaissait que, si ces États voulaient un peu se ranger, qu'on leur accordât quelque répit et qu'ils appliquassent sérieusement au retrait du papier-monnaie la totalité ou du moins une bonne partie des sommes qu'on leur abandonnerait provisoirement sur le service de la dette, ils auraient des chances de rétablir leurs finances et de revenir à la solvabilité.

La combinaison qu'adopta, sous les auspices de la maison Rothschild (de Londres), la République Argentine, et qui fut consacrée par une loi du Congrès Argentin, en date du 23 janvier 1891, sauf en ce qui concernait l'emprunt de 1886, spécialement gagé sur les douanes et qui restait en dehors de cet arrangement (1), consistait à ne plus payer en espèces l'intérêt ni l'amortissement de tous les emprunts extérieurs de la République (2), à suspendre ce dernier et à payer le premier pendant les trois années 1891, 1892 et 1893, en titres portant intérêt à 6 p. 100 et appelés *funded Loan*. Les porteurs de titres n'étaient pas ainsi dépourvus de tous revenus, parce qu'ils trouvaient à négocier ce papier sur la place de Londres à 65 ou 70 p. 100, plus tard 80 et 90 p. 100, de sa valeur nominale, ce qui leur laissait effectivement les deux tiers d'abord, puis les trois quarts et plus, des intérêts primitifs. Ceux qui avaient confiance dans le relèvement de la République Argentine et qui étaient en état de ne pas dépenser leurs revenus gardaient ce papier. Après les trois années le gouvernement devait reprendre, à des dates échelonnées et dans des proportions indiquées suivant les différents emprunts, le service régulier des intérêts en espèces et ultérieurement l'amortissement. A partir de ce moment, la République Argentine devait avoir à payer l'intérêt primitif de ses dettes anciennes; cette charge se trouvait accrue du service des obligations 6 p. 100 remises successivement en paiement aux porteurs de titres.

(1) Encore l'intérêt de l'emprunt 5 p. 100 de 1886 fut-il réduit par une loi du 22 décembre 1893, ratifiant un nouvel arrangement avec le comité Rothschild (de Londres), à 4 p. 100 jusqu'au 12 juillet 1898; mais il continuait d'être payé en or, et l'on donna des récépissés pour la régularisation ultérieure du 1 p. 100 non payé immédiatement. A partir de cette date, l'intérêt de 5 p. 100 pour cet emprunt fut de nouveau servi intégralement.

(2) D'autres arrangements furent pris pour la dette intérieure.

pendant cette période de transition, et qui, elles, étaient productives d'intérêts en espèces dès leur émission.

Cette combinaison, pendant les trois premières années, laissait à la République Argentine la disposition quasi intégrale de toutes les sommes qu'elle eût dû autrement consacrer au service de sa dette extérieure; elle n'avait, en effet, qu'à payer l'intérêt des Bons 6 p. 100, donnés en paiement des coupons de sa dette, c'est-à-dire qu'elle ne payait en espèces que l'*intérêt des intérêts* de celle-ci. C'était un avantage énorme; comme compensation, la République Argentine s'engageait à employer les sommes devenues ainsi disponibles dans son budget à retirer du papier-monnaie, de façon à diminuer considérablement la dépréciation de celui-ci. On comptait que, au bout de la période de trois ans, le papier-monnaie, qui perdait auparavant plus des quatre cinquièmes de sa valeur, étant tombé à 18 ou 19 p. 100 de sa valeur nominale, se serait établi, par tous ces retraits, sinon au pair, du moins à un cours qui n'en serait pas trop éloigné. On espérait que, grâce à cette reprise du papier-monnaie et au développement naturel d'un pays encore aux neuf dixièmes vierge et plein de ressources inexploitées, on serait revenu à la solvabilité et l'on pourrait reprendre les paiements en espèces, d'abord partiellement, puis intégralement, aux dates indiquées pour l'intérêt d'abord et ensuite pour l'amortissement.

Étant donnée la situation spéciale de la République Argentine, pays neuf, cette combinaison, si elle était très rigoureusement exécutée, pouvait être considérée comme acceptable. Les créanciers ne perdaient, en définitive, vu la facilité et les conditions de négociation du papier qui leur était remis en paiement des intérêts, que 30 à 35 p. 100 au plus du montant de ceux-ci, et ils avaient l'espérance de toucher de nouveau, à un jour non très éloigné, leurs coupons en espèces intégralement. Il fallait seulement, pour que ce résultat se produisît, de la part du gouvernement argentin, une administration très vigilante et très économe.

On ne peut dire que cette condition ait été pleinement réalisée. Le gouvernement argentin a dépensé pendant cette période plus que de raison, notamment en préparatifs militaires en vue d'une guerre éventuelle contre le Chili; néanmoins, sans montrer toute l'économie désirable, il a été moins gaspilleur qu'auparavant et il a accompli une partie de ses promesses en retirant un peu, non pas assez, de papier-monnaie. L'effet de la combinaison n'a été que partiel, sans être insignifiant. La prime de l'or sur le papier argentin, qui était montée à plus de 300 p. 100 dans l'été de 1891, s'est graduellement réduite à 115 ou 120 p. 100 vers la fin de 1898. Avec une très bonne admi-

nistration, la monnaie nationale, dans cet intervalle, eût pu revenir au pair (1), tandis qu'elle perdait encore 52 à 53 p. 100 en 1899, au lieu il est vrai de 81 à 82 p. 100 qu'elle perdait en 1891.

Malgré le manque de rigueur avec lequel a été observé, en ce qui concerne l'économie du budget et le retrait du papier-monnaie, l'arrangement de 1890, consacré par la loi de 1891, de bons effets sont résultés de cette combinaison en ce qui concerne tant la République Argentine que ses créanciers. Les obligations nouvelles émises pendant la période triennale en représentation de l'intérêt dû aux créanciers, se rapprochèrent rapidement du pair (elles cotaient 465 à 470 en 1899). La République a dû, il est vrai, par un nouvel accord avec le comité Rothschild (de Londres) en 1893, modifier l'arrangement de 1891 ; elle n'était pas, au bout des trois ans stipulés, en état de reprendre le service intégral de tous ses emprunts ; elle stipula que l'amortissement en serait suspendu jusqu'en 1901, et que l'intérêt en serait réduit jusqu'en 1899 de 40 p. 100, sauf pour l'emprunt 1886, gagé par les douanes, pour lequel, conformément à la note de la page 563, l'intérêt fut seulement réduit de 20 p. 100, et sauf aussi, bien entendu, l'emprunt de consolidation 6 p. 100 de 1891 (voir page 563), dont les intérêts restèrent intacts. A partir de 1898, devançant de quelques mois les délais fixés, la République Argentine a voulu reprendre le paiement intégral de l'intérêt de ses dettes, les fonds argentins se sont relevés dans une proportion notable ; de bonnes récoltes y aidant, les 6 p. 100 et les 5 p. 100 ont dépassé le pair en 1903 ou 1904 et les 4 p. 100 ont atteint le cours de 92 p. 100. Si le gouvernement de ce pays grandissant voulait renoncer aux armements inutiles et à un excès de dépenses intérieures, son crédit, déjà fort amélioré, se rétablirait complètement. On ne peut donc contester que l'arrangement de 1891 n'ait été avantageux, quoique, par l'insuffisant esprit d'économie de l'administration argentine, on n'en ait pas tiré tout le parti possible.

Séduit par le succès relatif de cette combinaison et toujours sous le patronage de la maison Rothschild (de Londres), le gouvernement brésilien a mis en vigueur, en 1898, un arrangement analogue. Lui aussi se trouvait accablé par le débordement du papier-monnaie et l'énormité d'un déficit budgétaire dû principalement à un gaspillage effréné. Il avait perdu tout crédit et se voyait acculé à la banqueroute. Il décida de ne plus payer pendant trois ans en espèces les intérêts de sa dette et de donner à la place de ces intérêts un papier (*Funding loan*) portant lui-même intérêts à 6 p. 100. Le gouvernement

(1) Sur les vicissitudes du papier-monnaie argentin et, d'une manière plus générale, sur les ménagements à observer pour la transition de la dépréciation du papier-monnaie au nivellement avec l'or, voir l'avant-dernier chapitre du présent volume.

s'engageait avec la maison Rothschild (de Londres), à retirer du papier-monnaie dans la mesure de l'économie nominale qu'il réaliserait sur le service de sa dette pendant les trois ans (1). C'était quasi la reproduction de la combinaison argentine.

« La grande question est de savoir si le gouvernement brésilien saura être sage, réduire énergiquement ses dépenses et retirer vraiment du papier-monnaie, dans la limite au moins des engagements qu'il a pris et sans en émettre de nouveaux, parallèlement ou clandestinement, ce qui serait un manque absolu de foi. S'il exécutait vraiment ses engagements et établissait l'équilibre de son budget, il y aurait des chances pour que, au bout des trois ans stipulés, le papier-monnaie brésilien, qui était tombé à 5 pence et une fraction (le pair étant 27) se rapprochât du pair et que le Brésil pût reprendre le paiement intégral en espèces de sa dette qui, tout considéré, n'est pas encore énorme pour un si riche pays, aux ressources pour la plus grande partie inexploitées. Si, au contraire, il n'exécutait pas rigoureusement l'engagement pris en 1898, il se trouverait que, en 1901, il aurait à payer non seulement les intérêts en espèces de son ancienne dette, mais aussi les intérêts des titres donnés pendant cette période triennale en paiement des coupons, et son insolvabilité n'aurait pu que s'accroître. La seule espérance toutefois, d'après l'attitude très ferme en 1898 du président élu de la République du Brésil, M. Campos Salles, a suffi pour relever dans une mesure appréciable le cours du papier-monnaie, qui cotait 8 pence 1/2 en octobre 1898, après avoir touché près de 5 en 1897 ; mais le chemin à faire est bien autrement considérable que cette première étape. »

Ainsi parlions-nous dans la précédente édition de cet ouvrage. En 1904, le succès croissant de la combinaison s'est complètement confirmé. Le Brésil a repris le paiement intégral de sa dette ; son *Funding Loan* a dépassé le pair et ses autres titres se capitalisent à 5 p. 100, sinon même à un peu moins ; le change est remonté à 16 pence.

Les arrangements pris par la République Argentine et le Brésil l'ont été après une sorte d'entente avec de grandes maisons de banque qui avaient contribué à émettre les titres de ces États. Il n'en a pas été de même pour d'autres faillites où les États ont fixé, de leur propre autorité, la part dans les revenus annuels qu'ils daignaient abandonner aux créanciers et le quantum de réduction qu'ils voulaient leur faire supporter. Ainsi le Portugal a réduit, par un décret du 13 juin 1892 et une loi du 20 mai 1893, au tiers les intérêts de toutes ses dettes

(1) La somme devant être consacrée au retrait du papier-monnaie est loin d'équivaloir à celle qui aurait dû être payée en espèces aux créanciers, parce que, au lieu de compter le papier-monnaie racheté à la valeur réelle, soit en 1898 le quart environ du pair, on le compte, sinon au pair, du moins à un cours intermédiaire (moitié environ).

extérieures, avec en plus une légère participation des créanciers dans les revenus des douanes au delà d'une certaine limite et dans les améliorations du change, sans que cette participation ait rapporté, en plus du tiers des intérêts, plus de 1/4 ou 1/3 p. 100 par année. En 1902, le Portugal a fait une sorte de *convenio* qui réduit de moitié les intérêts primitifs de sa dette, en y affectant par préférence le rendement des douanes.

La Grèce, en décembre 1893, avant la guerre qu'elle déclara si follement à la Turquie, avait aussi réduit de sa propre autorité à 30 p. 100 du revenu stipulé primitivement l'intérêt de sa dette extérieure, sans même faire un sort moins désavantageux à un emprunt dit *Monopoles* qui avait été solennellement gagé sur des ressources spéciales, et même en prenant l'encaisse existant de ces monopoles. L'indignation excitée par ce procédé, notamment en Allemagne, fut pour beaucoup dans le manque de sympathie que rencontra la Grèce en Europe au cours de sa lutte avec la Turquie. Son audacieuse banqueroute, son cynique refus de s'entendre avec ses créanciers, lui furent plus nuisibles que ses défaites et motivèrent le contrôle financier étranger dont nous parlerons tout à l'heure.

Un État, quand il est tombé dans l'insolvabilité, peut-il de sa propre autorité fixer le quantum réduit qu'il servira à ses créanciers et les modifications de toute nature au contrat primitif? Nous n'hésitons pas à répondre qu'il n'en a pas le droit, qu'il commet, en le faisant, une usurpation de pouvoir et une iniquité. Dans le cas d'insolvabilité, la procédure que doit suivre un État est exactement la même que celle qui s'impose à un particulier ou à une société en cas de faillite. Il doit réunir ses créanciers ou leurs délégués et discuter avec eux les conditions d'un concordat, tant quant à l'intérêt que relativement à l'amortissement, au partage des plus-values, etc. Un État n'a aucun droit d'imposer à ses créanciers un concordat; il faut que le concordat, si la nécessité s'en fait sentir, soit une œuvre bilatérale et non unilatérale. Au cas où les délégués des créanciers et ceux de l'État ne parviendraient pas à s'entendre sur les conditions nouvelles du service de la dette, on doit recourir à un arbitrage. Ces règles doivent s'observer encore plus rigoureusement quand il s'agit d'une dette extérieure que lorsqu'il s'agit d'une dette intérieure; en effet, les pouvoirs publics de l'État débiteur, notamment son parlement, sont encore plus portés à réduire la part des créanciers extérieurs que des créanciers nationaux. Dans le cas de non-entente entre l'État débiteur insolvable et les représentants de ses créanciers étrangers, il y a lieu à un arbitrage qui peut et doit être conféré à une puissance tierce de bonne renommée et de bonne conduite financière.

Tout arrangement relatif à une dette publique qui ne se produit pas dans ces conditions doit être regardé comme une spoliation, une œuvre que chacun a le droit de chercher à modifier, même par la force. Dans le cas de dette extérieure, toute nation à laquelle appartiennent un certain nombre de créanciers lésés par l'État défaillant a le droit et le devoir d'intervenir; elle a même le droit et le devoir, si elle en a la puissance, d'user de la force pour faire respecter les intérêts de ses nationaux par l'État spoliateur. Dans ce cas, l'établissement d'un contrôle financier étranger sur les finances de l'État non régulièrement concordataire, sinon banqueroutier, est un acte non seulement de bonne économie publique, mais de haute moralité internationale.

Les exemples commencent à être nombreux de ces contrôles étrangers sur les finances d'un pays défaillant. La Tunisie, avant l'établissement du protectorat français, l'Égypte, depuis la déconfiture d'Ismaïl pacha, en ont offert pendant une série d'années, et la dernière en offre encore des exemples, éclatants par le succès (voir plus haut, pages 553 à 559) (1).

La constitution du contrôle international en Grèce en est un autre, plus récent et qui jusqu'à l'heure présente a eu d'excellents résultats. Les revenus de la Grèce ont été partagés, en 1898, en deux parties, l'une défrayant les dépenses du gouvernement, l'autre affectée au service de la dette; l'intérêt des emprunts extérieurs principaux a été fixé à 32 p. 100 au lieu de 30 p. 100 que la Grèce voulait seulement donner avant la guerre; il a été stipulé en plus, ce qui est une condition essentielle, à laquelle le gouvernement hellénique n'avait jamais voulu consentir auparavant, que les créanciers auraient une part de 60 p. 100 dans les plus-values des impôts affectés à la dette, ainsi que dans les améliorations du change; les autres 40 p. 100 revenant au gouvernement, après la fixation d'un certain quantum pour l'accroissement des frais de perception. Sans entrer dans tous les détails de cet arrangement, disons qu'il laisse aux créanciers l'espérance, sinon de regagner un jour leur revenu primitif, du moins d'arriver à en toucher une bonne partie, les deux tiers, par exemple, et de voir leurs titres graduellement hausser. L'exemple de l'Égypte

(1) La Porte a, de sa propre autorité, constitué par un décret du 20 décembre 1881, avec des éléments étrangers, anglais, français, allemands, autrichiens, italiens, une commission de sept membres, dite Conseil d'administration de la Dette publique ottomane, pour la gérance de sa dette et pris des engagements nouveaux très précis. Cette commission de la dette ottomane fonctionne très bien et les arrangements pris à ce moment sont régulièrement tenus; il ne s'agit pas là, toutefois, d'un véritable contrôle étranger, parce que les personnes composant cette commission tiennent leur mandat de la Porte elle-même et non des gouvernements du dehors. Le contrôle étranger est une méthode plus rigoureuse, à laquelle on peut moins se dérober.

est très encourageant sur ce point. Ce qui constitue le contrôle financier étranger n'est pas seulement la détermination faite par des actes diplomatiques des conditions futures du service d'un emprunt extérieur, c'est aussi la nomination par une ou plusieurs puissances étrangères de fonctionnaires de leur propre nationalité qui soient chargés de veiller au maintien des affectations et à la régularité des perceptions. C'est ce qui a été fait ou se fait, autrefois pour la Tunisie, maintenant encore pour l'Égypte et la Grèce.

L'institution d'un contrôle étranger sur les finances ne doit pas être considérée par un pays défaillant comme une humiliation et un malheur. C'est, au contraire, un grand bienfait ; c'est comme un conseil judiciaire pour un mineur inexpérimenté et prodigue. La présence et l'autorité de fonctionnaires appartenant à une nationalité supérieure, plus instruite en comptabilité et en économie politique, plus correcte en finances et en administration, est une excellente école ; le pays étourdi, trop jeune et peu habile, qui est soumis à cette sage tutelle en tire le plus grand profit : l'Égypte en fournit la preuve. Dès 1898, l'institution du contrôle étranger en Grèce a eu pour premier effet de faire baisser le change pour 100 francs de 185 drachmes à 150.

Un grand État dont les nationaux prêteurs sont spoliés par un État défaillant ne doit jamais hésiter à intervenir officiellement et énergiquement, s'il en a la puissance et qu'il ne puisse faire respecter autrement les droits de ses nationaux ; il ne doit même pas hésiter à employer la force pour établir sur les finances du pays défaillant son propre contrôle. Autrement, on aurait ce spectacle absurde qu'un État met sa diplomatie et ses forces en mouvement pour empêcher un particulier isolé ou une maison de commerce isolée d'être spoliée à l'étranger de quelques centaines de mille francs, et qu'il n'interviendrait pas quand des groupes nombreux de ses nationaux seraient spoliés de plusieurs dizaines ou même de plusieurs centaines de millions. Le droit, cependant, est le même dans les deux cas, et l'intérêt est dans le second cent fois plus considérable que dans le premier.

Une remarque fondamentale à faire, c'est que dans tous les concordats relatifs à des dettes d'État, on doit stipuler au profit des créanciers une forte participation dans les plus-values d'impôts et dans les améliorations du change, au cas où ce dernier serait en mauvaise condition ; il faut en effet toujours ménager aux créanciers, victimes d'un concordat, la possibilité de récupérer, en cas de retour de leur débiteur à une meilleure fortune, une fraction de leur revenu momentanément abandonné et de leur capital actuellement déprécié.

Les lignes qui précèdent faisaient partie de la précédente édition de cet ouvrage. Depuis lors (1899), les bons effets du contrôle international en Grèce se sont singulièrement développés au profit tant des créanciers de ce pays que de ce pays lui-même, et la justesse de la remarque précédente a trouvé une éclatante démonstration dans les faits. Les ressources affectées au paiement de la dette sont les monopoles du tabac, du timbre et du papier timbré, et l'émeri de Naxos, avec en plus les douanes du Pirée. Ces diverses recettes produisent 35 p. 100 de plus environ, en 1904, que le chiffre prévu lors de l'établissement du contrôle.

Le tableau suivant, emprunté à un journal spécial, *the Financial Times* du 21 novembre 1904, en témoigne ; il concerne les recettes pendant les neuf premiers mois de chacune des années 1903 et 1904, rapprochées des recettes prévues par la loi du contrôle :

	Monopoles divers, tabac, timbre, papier timbré, émeri de Naxos. drachmes.	Douanes du Pirée. drachmes.
Recettes évaluées pour neuf mois par la loi de contrôle	21,675,000	8,025,000
Recettes effectives pour les neuf premiers mois de 1904	27,454,079	14,678,228
Recettes effectives pour les neuf premiers mois de 1903	26,984,303	14,130,101
Différences entre les recettes effectives et les recettes prévues par la loi de contrôle. 1904.	+ 5,779,079	+ 6,653,228
Différences entre les recettes effectives et les recettes prévues par la loi de contrôle. 1903.	+ 5,309,303	+ 6,105,101

C'est une grande amélioration en six années. Le progrès ressort aussi du fait que le change pour 100 francs oscillait, en 1904, entre 135 et 140 drachmes, contre 150, en 1899, et 185, en 1898; il est revenu au pair en 1909.

Sur le surplus produit par les recettes affectées, la moitié environ vient grossir l'intérêt minimum et l'amortissement des emprunts extérieurs de 1881 à 1893. Aussi, l'intérêt des emprunts helléniques a-t-il été grossi de 1 fr. 50 pour l'exercice 1903, par obligation de 500 francs, au delà de l'intérêt minimum établi par la loi de contrôle : à l'heure actuelle (juillet 1911), les obligations de 500 francs touchent environ 46 p. 100 du revenu primitivement stipulé, au lieu de 30 p. 100 seulement que la Grèce prétendait leur allouer ; ces obligations sont remontées aux cours de 265 à 279 fr. Si le contrôle continue à fonctionner pendant une série d'années et surtout jusqu'à l'extinction desdits emprunts, les créanciers arriveront, sans doute, à toucher au moins les deux tiers du revenu primitivement stipulé et verront leurs titres se rapprocher, sinon du pair, du moins des cours d'émission qui étaient de 346 fr. et 373 francs pour les obligations 5 p. 100. On a vu (p. 584),

au contraire, que la banqueroute qu'avait la prétention d'imposer le gouvernement hellénique faisait à ses créanciers un sort extrêmement dur et ne leur laissait pas d'espoir de retour à une meilleure fortune.

La Grèce elle-même, dont les administrations ont gagné à l'école et à la tutelle du contrôle et qui a vu croître ses ressources et s'améliorer sa monnaie intérieure, a considérablement gagné à ce régime.

Les différends de diverses puissances avec le Vénézuéla en 1903 et 1904 a propos de dettes envers leurs nationaux : décision curieuse de la Cour d'arbitrage de La Haye. — Au cours de l'année 1904, un incident caractéristique et important s'est produit, au sujet de l'intervention de puissances étrangères pour faire payer les créances de leurs nationaux. Le Vénézuéla, soumis alternativement ou simultanément à l'anarchie et à des dictatures militaires contestées, avait contracté des dettes directes et indirectes envers les nationaux des principaux pays d'Europe : la France, l'Italie, l'Allemagne et l'Angleterre. La France négocia avec le Vénézuéla ; elle obtint un arrangement dont elle se déclara satisfaite. L'Angleterre et l'Allemagne, lasses de négocier sans arriver à une solution acceptable, envoyèrent des flottes au Vénézuéla, bloquèrent et bombardèrent ses ports. Le Vénézuéla se décida à céder ; il affecta au paiement des dettes de l'ensemble de ses créanciers un certain quantum des droits de douane maritimes. L'état de guerre avec les puissances européennes cessa par cette transaction. La France et l'Italie se présentèrent alors, au nom de leurs créanciers nationaux, pour participer au même rang que les deux puissances ayant usé de la force, dans le produit des droits de douane affectés en bloc par le Vénézuéla à ses dettes extérieures. Mais l'Angleterre et l'Allemagne prétendirent avoir un droit de priorité du chef de leur intervention armée et des dépenses qu'elle leur avait imposées. Les diverses puissances portèrent ce différend devant la Cour d'arbitrage de La Haye. Cette Cour rendit un arrêt qui décida que l'intervention armée de l'Angleterre et de l'Allemagne constituait à ces deux puissances un droit de priorité, et que les créances de la France, de l'Italie et de toutes autres nations, n'ayant pas recouru à la force, ne seraient admises à la participation des douanes maritimes vénézuéliennes, qu'après que les deux puissances étant intervenues par les armes auraient recouvré les frais de leur intervention.

Ainsi la Cour de justice de La Haye, dénommée le tribunal de la paix, assure un droit de priorité aux nations qui recourent aux armes pour faire payer par les pays récalcitrants les dettes de leurs nationaux.

Ces précédents confirment la doctrine, établie dès longtemps dans le présent ouvrage, que les grands États civilisés ne doivent pas laisser les États sans scrupules dépouiller leurs nationaux par de cyniques faillites. L'impunité ne doit pas être assurée aux États pirates.

CHAPITRE XII

LES DETTES PUBLIQUES DES GRANDS ÉTATS CIVILISÉS. — LES ORIGINES ET LE DÉVELOPPEMENT DE LA DETTE ANGLAISE.

Les différentes parties de la dette britannique. — Les trois causes qui dans la plupart des pays font naître et développent les dettes nationales. — La dette britannique a pour cause presque unique la longue série des guerres de 1688 à 1815. — Aucune partie de la dette anglaise n'a été contractée pour des travaux publics. — Les déficits budgétaires n'ont eu qu'une très faible part dans l'augmentation de cette dette.

Tableaux indiquant les sommes empruntées pendant chaque période de guerre depuis 1688 jusqu'à 1815, et les sommes amorties pendant chaque période de paix. — L'énormité de la dette britannique vient de ce que l'on n'a pas recouru assez tôt à des augmentations d'impôts pendant chaque période de guerre.— Tableaux donnant le produit des taxes britanniques pendant chacune des années des deux dernières guerres contre la France.

Formation et composition de la dette britannique dans le courant des deux derniers siècles.

Conduite de la dette anglaise depuis 1815. — Variations du capital et des intérêts. — Proportion à diverses époques des intérêts de la dette publique relativement aux revenus du Trésor. — Depuis 1815 jusqu'en 1882 le capital de la dette britannique consolidée a diminué de 3 milliards 763 millions de francs, les intérêts des différentes parties de cette dette ont été dans le même intervalle réduits de 75 millions de francs. — Remaniements de cette dette de 1882 à 1909.

Les excédents et les déficits des budgets anglais depuis 1815 jusqu'à 1909 : il n'y a pas là de cause d'augmentation de la dette. — Relâchement, cependant, de la conduite des finances de 1878 à 1887 et depuis 1903.

Les cours les plus hauts et les plus bas des Consolidés britanniques, de 1688 à 1898. — Les causes qui ont fait considérablement fléchir les cours des Consolidés britanniques depuis le début du xxe siècle. — Par quelles catégories de personnes et pour quels emplois ces titres sont recherchés. — Répartition de la dette publique anglaise entre les différentes catégories de capitalistes. — Petit nombre des rentiers. — Mesures prises en 1880 pour répandre les consolidés dans le public.

Les reproches que l'on peut faire aux financiers anglais depuis le milieu du dix-huitième siècle.

Influence de la guerre de l'Afrique du Sud (1899-1902) sur la dette et le crédit de la Grande-Bretagne.

Fautes commises par les financiers anglais au début du xxe siècle. — La dette publique britannique en 1910. — La baisse considérable des Consolidés et ses causes.

On a, dans les précédents chapitres de cet ouvrage, étudié toutes les questions particulières que soulèvent les phénomènes des emprunts et des dettes publiques. Il est bon d'avoir une vue d'ensemble et d'examiner séparément les origines, la croissance et les variations des dettes des principaux pays, notamment de celles de l'Angleterre et de la France.

La dette anglaise se compose de trois parties : la dette fondée, la dette non fondée et les annuités à termes ; ces trois parties correspondant respectivement à notre dette consolidée, notre dette flottante,

notre dette viagère et nos engagements à différents titres. Dans le montant de la dette en capital, on ne fait figurer que les deux premiers articles, les annuités ne sont inscrites qu'au compte « intérêts », bien qu'on eût pu les capitaliser.

L'origine des annuités est quadruple : 1° ce sont les restes d'anciens emprunts contractés en rentes viagères ou en tontines ; 2° ce sont des avantages collatéraux faits aux souscripteurs de certains emprunts, notamment à ceux de 1757, 1761 et 1762, mais ce système continua beaucoup plus tard : on en trouve encore des exemples sous la reine Victoria ; 3° ce sont encore des pensions militaires qui furent à la paix inscrites dans la dette publique au chapitre des annuités ; 4° c'est enfin le produit du système de la conversion facultative de titres consolidés en rentes viagères, système inauguré en 1808 et continué avec autant de persistance que de bonheur jusqu'à nos jours. Nous ne faisons que rappeler succinctement ces faits : le lecteur qui voudra se reporter aux précédents chapitres de cet ouvrage y trouvera des renseignements détaillés sur cette nature de dettes.

Les dettes publiques ont trois causes, qui tantôt se combinent, tantôt s'isolent : 1° les guerres et les dépenses extraordinaires qu'elles nécessitent; 2° les déficits des budgets, c'est-à-dire cette infériorité qui existe souvent, même en pleine paix, des recettes relativement aux dépenses ; 3° les grands travaux publics.

De ces trois causes la première a été, sans contestation possible, la plus active dans le passé, et la troisième est celle qui a exercé jusqu'ici le moins d'influence. La dette anglaise a presque uniquement une origine guerrière : c'est à peine si l'on pourrait dire qu'une obole parmi les sommes immenses empruntées par la Grande-Bretagne a été consacrée aux travaux publics ; quant aux déficits des budgets en temps de paix, ils n'ont que peu contribué à l'accroître, la rigueur britannique ne laissant pas subsister longtemps dans des circonstances normales un intervalle notable entre les dépenses et les recettes.

Sauf depuis 1815, le passé de l'Angleterre a été plein d'entreprises militaires. L'historien de la dette anglaise, Hamilton, étudiant la période de 1688 au 1er février 1813, compte dans ce long intervalle 63 années de guerre contre 60 années de paix. Si le consciencieux écrivain avait publié son livre après la paix de 1815, il aurait recensé 66 années de guerre et 60 années de paix. Ainsi les périodes guerrières furent plus longues que les pacifiques ; en outre, les émissions des titres de la dette publique furent beaucoup plus considérables pendant chacune des années de guerre que ne le furent les rachats par l'amortissement pendant chacune des années de paix.

Hamilton donne sur ce point intéressant un tableau qui est curieux, c'est celui de la dette contractée pendant chaque période de lutte et de celle rachetée pendant chaque période de repos. Il ne s'agit dans les chiffres ci-dessus que de la dette fondée : la valeur des annuités à terme ou à vie n'y est pas comprise.

Dettes contractées pendant les années de guerre.

	Livres sterl.	Moyenne annuelle des emprunts en livres sterling.
Dette existant à la Révolution de 1648	1,054,925	»
Dette contractée pendant la guerre de 1689 à 1697 : 8 ans	20,460,817	2,557,602
Dette contractée pendant la guerre de 1701 à 1714 : 13 ans	37,286,375	2,868,183
Dette contractée pendant la guerre de 1740 à 1748 : 8 ans	31,843,745	3,980,468
Dette contractée pendant la guerre de 1756 à 1763 : 7 ans	61,669,597	8,809,942
Dette contractée pendant la guerre de 1775 à 1783 : 8 ans	115,267,994	14,408,499
Dette contractée pendant la guerre de 1793 à 1802 : 9 ans	271,763,915	30,195,990
Dette contractée pendant la guerre de 1803 à 1813 (1) : 10 ans	99,837,134	9,983,713
Total des sommes empruntées pendant 63 années de guerre	638,129,577	
Moyenne annuelle des emprunts pour chacune de ces 63 années de guerre		10,129,040

Dettes rachetées pendant les années de paix.

	Somme totale des rachats pendant chaque période de paix. Liv. sterl.	Moyenne des rachats pendant chaque année de paix. Liv. sterl.
Dette rachetée pendant la paix de 1697 à 1701 : 4 ans	5,121,041	1,280,260
Dette rachetée pendant la paix de 1714 à 1740 : 26 ans	7,231,508	278,135
Dette rachetée pendant la paix de 1748 à 1756 : 8 ans	6,003,640	750,455
Dette rachetée pendant la paix de 1763 à 1775 : 12 ans	10,996,016	916,334
Dette rachetée pendant la paix de 1783 à 1793 : 10 ans	10,242,100	1,024,210
Total de la dette rachetée pendant 60 années de paix	39,594,305	
Moyenne annuelle des rachats pour ces 60 années		649,087

(1) L'ouvrage de Hamilton a été publié en 1813.

Pour compléter le tableau précédent, nous empruntons à Hamilton le tableau qui suit :

	Livr. sterl.
Dette existant à la Révolution de 1648	1,054,925
Dette contractée pendant sept guerres durant 63 ans	638,129,577
Total de la dette créée	639,184,502
Dette rachetée pendant sept périodes de paix durant 60 ans	39,594,305
Dette fondée existant au 1er février 1813, y compris ce qui a été transféré pour le rachat de l'impôt foncier	599,590,197

Ces deux tableaux sont fort instructifs. Ils rendent un compte exact de l'origine et des causes de la dette britannique. La guerre est seule responsable de ces immenses emprunts. On voit combien était insignifiante la dette anglaise lors de la révolution de 1648 : elle s'élevait à peine à 27 millions de francs en capital. On constate aussi sur ces tableaux comment les dépenses de chaque guerre furent plus considérables que les dépenses de la guerre immédiatement précédente, sauf toutefois pour la guerre qui commence à la rupture de la paix d'Amiens. On voit aussi comment les emprunts contractés pendant chaque année de guerre deviennent de plus en plus immenses, jusqu'à s'élever en moyenne au chiffre de plus de 755 millions de francs pour chacune des années de la guerre de 1793 à 1802. Ces tableaux montrent aussi combien sont faibles les rachats de la dette pendant les périodes de paix si on les compare à l'importance des émissions pendant les périodes de lutte ; cependant la fin du dernier siècle était celle de la grande ferveur pour l'amortissement à intérêts composés ; l'amortissement n'a pas cessé alors de fonctionner ; mais, tandis que la moyenne annuelle des emprunts durant les 63 années de guerre fut de 255 millions de francs, la moyenne annuelle des rachats pendant les 60 années de paix ne fut que de 16 millions et demi de francs.

La cause principale de cette augmentation de la dette, c'est que l'on n'a pas assez tôt augmenté les taxes en temps de guerre. Dès qu'une guerre éclate, il faudrait accroître considérablement les impôts, afin de pouvoir faire face aux dépenses de la guerre en partie avec le produit des taxes et de limiter le chiffre des emprunts. Or, généralement on attend que la guerre soit terminée, que les emprunts aient été conclus et qu'il faille en payer les intérêts pour élever le taux des impôts. La guerre de 1803 à 1815 augmenta beaucoup moins la dette publique que la guerre de 1793 à 1802 : la raison en est que les taxes furent accrues de 5 p. 100 seulement en quatre ans pendant celle-ci, tandis qu'elles furent augmentées de 60 p. 100 en quatre ans pendant celle-là.

Voici un autre tableau de Hamilton (1) qui rend sensibles aux yeux les causes de l'augmentation considérable de la dette publique anglaise pendant la première guerre contre la France (1793-1802) et de l'augmentation beaucoup moins importante pendant la seconde guerre (1803-1815).

MONTANT DES TAXES TOTALES PENDANT CHACUNE DES ANNÉES FINISSANT LE 5 JANVIER.

Période de la première guerre.		*Période de la deuxième guerre.*	
Années.	Livres ster.	Années.	Livres ster.
1793	17,656,418	1804	38,858,375
1794	17,170,400	1805	46,578,564
1795	17,308,811	1806	51,339,045
1796	17,858,454	1807	54,982,035
1797	18,737,760	1808	60,189,414
1798	20,654,650	1809	63,026,563
1799	30,202,915	1810	65,227,264
1800	35,229,968	1811	69,188,041
1801	33,896,464	1812	66,973,208
1802	35.415,096	1813	66,444,108
1803	37,240,213	1814	72,436,000 (2)
		1815	75,500,000
		1816	76,991,000

Un simple coup d'œil jeté sur ce tableau fait comprendre pourquoi la moyenne annuelle des emprunts fut trois fois plus forte pendant la première guerre que pendant la seconde : c'est qu'on laissa durant toute la première moitié de la guerre de 1793 à 1802 les taxes à peu près au même chiffre où elles étaient pendant la paix. Au contraire, lorsqu'éclata la guerre suivante, les financiers, instruits par l'expérience antérieure, se mirent, sans le moindre retard, à augmenter considérablement les impôts. On ne peut que s'associer en général aux réflexions suivantes de l'érudit historien de la dette anglaise :

« On voit par cet état que le montant de nos taxes, qui a été à peu « près stationnaire pendant quelques années après le commence- « ment de la guerre, s'est accru progressivement depuis l'année « 1795, à une ou deux légères exceptions près. On voit encore que « cet accroissement a été très rapide quelques années après le re- « nouvellement de la guerre, alors que des taxes pesantes étaient « imposées, et enfin que le montant actuel (en 1813) de nos taxes « est près de quatre fois ce qu'il était au commencement de la « guerre.

(1) Page 150 de la traduction française.

(2) Hamilton s'arrête dans son ouvrage à l'année finissant le 5 janvier 1813 ; nous donnons les trois suivantes d'après le document parlementaire *Public Income and Expenditure* 1868-1869.

« Le montant entier des taxes, d'après le terme moyen des trois der-
« nières années (1811-1813), toutes déductions faites, est de près de
« 65 millions de liv. sterl., somme plus que suffisante pour fournir
« aux dépenses de la guerre, quelque énormes qu'elles soient, mais
« ne pouvant acquitter en même temps l'intérêt de la dette précé-
« demment contractée.

« Notre revenu national actuel (1813) nous mettrait en état de sup-
« porter la guerre actuelle sur l'échelle où elle est conduite, même
« pendant tout le temps qu'elle doit durer, si pendant les guerres pré-
« cédentes et les premières périodes de celle-ci les taxes avaient été
« égales à la dépense. »

Ces observations de Hamilton sont en partie fondées : en effet, si nous nous reportons au document anglais *Public Income and Expenditure,* nous y voyons que, pour l'année finissant le 5 janvier 1813, les dépenses de la guerre et de la marine ont été de 58,834,000 livres, celles des divers services civils, de la dotation de la couronne, des pensions, etc., ont monté à 9,555,000 livres ; ces deux sommes réunies font 68,389,000 livres sterl. , or les taxes pendant cette année ont produit 66,444,000 livres sterl. (1) ; si l'on y ajoute différents revenus accessoires, on voit que les ressourses ordinaires peuvent être considérées comme étant au niveau des dépenses réunies de la guerre et des services civils ; c'est l'obligation seulement de payer les intérêts des dettes antérieurement contractées qui créait le déficit et la nécessité d'emprunter. Il est vrai que l'année finissant le 5 janvier 1814 les dépenses de l'armée et de la marine s'étant élevées à 74,180,000 livres sterling, et celles des services civils à 9,669,000 livres sterling, l'ensemble de ces dépenses dépasse de près de 11 millions de livres le produit des taxes : il en résulte que pendant cet exercice, alors même qu'il n'eût pas existé de dette antérieure, les recettes n'auraient pas fait face aux dépenses réunies de la guerre et des services civils, mais il n'eût été nécessaire que de faire un emprunt d'une médiocre importance. Pour l'année qui finit le 5 janvier 1815, l'intervalle ne fut plus que de 7 millions de livres entre les dépenses réunies de la guerre et des services civils et le produit des taxes.

Les raisonnements de Hamilton, très justes au fond, sont donc un peu exagérés. On eût pu éviter les trois quarts des emprunts que

(1) Le chiffre de 66,444,000 liv. sterl. pour le produit des impôts dans l'année finissant le 5 janvier 1813 est celui qui est donné par Hamilton : d'après le grand document anglais *Public Income and Expenditure*, le produit des taxes dans cet exercice aurait été de 68,384,000 liv. sterl., mais cela ne fait que fortifier notre raisonnement.

l'on a contractés pendant ces guerres, si l'on avait, au début des hostilités, augmenté immédiatement les impôts dans la proportion où on l'a fait quelques années plus tard ; mais, pour conduire les opérations avec la vigueur et la prodigalité qu'on y a mises, il eût toujours fallu une certaine somme de ressources extraordinaires, c'est-à-dire d'emprunts.

Rien n'est plus remarquable, d'ailleurs, que la facilité avec laquelle le rendement des impôts fut quadruplé en vingt ans. L'histoire ne présente, croyons-nous, aucun exemple d'un développement aussi considérable de la taxation dans une période aussi brève que celle de 1793 à 1813. Si les financiers de la Grande-Bretagne eussent recouru à ces accroissements d'impôts dès les premiers jours de la lutte, on peut croire que la dette anglaise serait aujourd'hui moitié moins grande qu'elle n'est.

Décrivons brièvement l'importance, les fluctuations et la composition de la dette publique anglaise aux principales époques de la longue période qui s'étend de 1688 à 1877, c'est-à-dire pendant près de deux siècles. Les calculs peuvent se faire en intérêts ou en capital. La méthode qui consiste à évaluer une dette publique d'après le poids de ses intérêts annuels nous paraît la meilleure (1) : c'est elle que nous suivrons de préférence.

En 1688, lors de la Révolution, le capital de la dette publique anglaise, qui se composait d'engagements divers, était estimé à 1,054,925 liv. sterl. Nous ne savons pas quels étaient les intérêts annuels de cette somme, ils devaient sans doute être au taux de 7 à 8 p. 100.

En 1691, le capital de la dette montait à 3,130,000 liv., se composant aussi d'engagements divers non consolidés et produisant un intérêt de 232,000 liv., soit 7 et demi p. 100 environ.

C'est en 1694 que nous voyons apparaître la première fois la dette *fondée*, pour une somme en capital de 1,200,000 livres ; ce chiffre reste fixe jusqu'en 1698, tandis que les engagements de la dette non fondée ou flottante augmentent considérablement. A la fin de 1697 le capital de la dette fondée est donc de 1,200,000 livres, celui de la dette non fondée s'élève à plus de 13,320,000 livres, soit ensemble 14,520,000 livres ou 362 millions de francs ; les intérêts de ces deux dettes à la même époque montaient à 1,011,112 livres, soit 25,300,000 francs, ce qui représentait 7 p. 100 environ du capital; il y avait en outre 311,407 liv. sterl. de longues annuités, si bien que le total des charges annuelles de la dette publique était d'environ 33 millions de francs.

(1) Voir sur ce point le chapitre XIV de ce livre.

A partir de 1698 jusqu'en 1706 la dette fondée resta au chiffre de 3,200,000 liv. sterl. en capital ; elle fut plus que doublée de 1706 à 1710; depuis lors elle prit un accroissement considérable: c'est, en effet, à partir de 1711 et surtout de 1712 que l'Angleterre fait la plus grande partie de ses emprunts en dette fondée et non plus en dette flottante. En 1710, la dette flottante ou non fondée était encore double de l'autre ; celle-là s'élevait en capital à plus de 14 millions de liv. sterl., pendant que celle-ci n'était que de 7,200,000 liv. ; les deux réunies représentaient une somme de 530 millions de francs environ; les intérêts, y compris 777,000 liv. sterl. d'annuités à long terme, dépassaient 2,064,000 liv. sterl. ou 50 millions de francs.

En 1714, année qui a suivi la paix d'Utrecht, le capital de la dette fondée ou non fondée était supérieur à 36 millions de liv. sterl. (900 millions de francs), et les intérêts y compris les annuités étaient de 3,063,000 livr. ou 77 millions de francs environ. C'était déjà une bien grosse somme, si l'on considère le peu de temps pendant lequel cette dette avait été contractée. Les revenus de l'Angleterre étaient alors de 5,361,000 liv. sterl. (135 millions de francs) ; les charges de la dette représentaient donc près des trois cinquièmes du revenu public. La dette fondée était alors triple de la dette flottante.

En 1721, à la fin de la guerre commencée en 1718 contre l'Espagne, la dette publique anglaise atteignit en capital le chiffre de 54,405,108 liv. sterling., soit 1 milliard 360 millions de francs en chiffres ronds ; la dette fondée (49,800,000 liv. sterl.) formait à elle seule plus des neuf dixièmes de ce total, la dette flottante était réduite au chiffre relativement faible de 4,593,000 liv. On voit combien les habitudes financières du gouvernement s'étaient modifiées ; on ne contractait plus d'emprunts qu'en titres de la dette fondée, c'est-à-dire consolidée, suivant l'expression qui devint plus tard à la mode lorsque tous les fonds particuliers sur lesquels étaient assignés les intérêts de la dette publique furent réunis en un seul. Dans la même année le total des intérêts à payer pour la dette, y compris les annuités à long terme, s'élevait à 2,845,380 liv. sterl. ou 72 millions de francs environ. On remarquera que les annuités à long terme ne représentaient qu'une très faible partie de cette somme, soit 183,224 liv. Quelques années auparavant le chiffre des annuités était six fois plus considérable. Mais on avait transformé autant que possible, par la méthode des conversions, les annuités à long terme en titres de la dette fondée. C'est donc à cette époque que prévalut pour toujours le système des emprunts en rentes perpétuelles. En 1721, les revenus nets du trésor britannique montaient à 150 millions de francs en chiffres ronds (5,954,163 liv. sterl.) ; les intérêts de la dette égalaient

donc, ou peu s'en faut, la moitié du revenu public ; il y avait eu une amélioration notable depuis 1714, le produit des impôts s'étant relevé dans cet intervalle et les intérêts de la dette ayant légèrement diminué, quoique le capital en eût augmenté, ce qui venait de la décroissance des annuités à long terme et de l'accroissement de la dette fondée.

De 1721 jusqu'en 1738, pendant une période de paix, qui ne fut qu'un instant interrompue en 1724, la dette publique de l'Angleterre diminua tant en capital qu'en intérêts. La raison en était aux conversions, d'une part, et de l'autre, au fonctionnement de l'amortissement. En 1738, la dette soit fondée soit non fondée ne représentait en capital que 1 milliard 162 millions de francs environ (46,497,500 liv. sterl.); il y avait eu, dans les dix-sept années écoulées depuis 1721, une réduction de près de 200 millions de francs ou de 16 p. 100 du capital de la dette britannique. Les intérêts, y compris les annuités à long terme, ne montaient plus qu'à 51 millions de francs environ (2,025,898 liv.) ; c'était une réduction de 21 millions de francs ou 30 p. 100 des intérêts annuels depuis 1721 ; le système des conversions avait contribué à cet allégement. L'Angleterre était alors dans une position très favorable ; ses revenus nets, légèrement moindres que dix-sept ans auparavant, montaient en 1738 à 144 millions de francs ; les intérêts de la dette ne prélevaient donc guère plus du tiers des ressources ordinaires, lesquelles auraient pu facilement être accrues.

Dix ans après, en 1748, lors du traité d'Aix-la-Chapelle, la dette publique se trouvait accrue de 60 p. 100 en capital et de 55 p. 100 en intérêts. Le capital de la dette fondée ou non fondée était, en effet, de 1 milliard 900 millions de francs (75,812, 132 livr. st.), et les intérêts, y compris les annuités à long terme, atteignaient le chiffre de 79 millions de francs (3,165,000 liv. st.) : la guerre avait été la cause de cet endettement. Les revenus nets de la Grande-Bretagne montaient, en 1748, à 180 millions de francs, les intérêts de la dette prélevaient donc 44 p. 100 environ des ressources ordinaires du budget.

Nous pouvons noter une décroissance presque constante jusqu'en 1755, année qui précède la guerre de Sept ans. Le capital de la dette fondée ou non fondée est alors de 1 milliard 813 millions de francs (72,505,572 liv. sterl.), et les intérêts, y compris les annuités à long terme, ne montent plus qu'à 66,500,000 francs (2,650,041 liv.); il y avait donc eu dans ces années de paix une réduction de 4 et demi p. 100 environ sur le capital et de 16 pour 100 sur les intérêts de la dette. C'est encore aux conversions que l'on doit cette inégalité entre la

réduction du capital et la réduction des intérêts. La dette non fondée était alors tombée à un chiffre singulièrement bas, elle n'atteignait pas 20 millions de francs en capital. Les revenus nets du Trésor en 1755 étaient de 175 millions de francs en chiffres ronds (6,937,537 liv. st.), soit un peu moins qu'en 1748 : les intérêts de la dette prélevaient ainsi 38 p. 100 seulement des ressources ordinaires du budget ; c'était une proportion plus favorable qu'en 1748.

A la paix de 1763 la dette publique se trouvait singulièrement accrue : le capital atteignait 3 milliards 320 millions de francs (132,716,490 liv. st.), et les intérêts, y compris les annuités à long terme, 126,000,000 de francs (5,032,733 liv. sterl.). Le capital et les intérêts avaient presque doublé par suite de la guerre de Sept ans : il s'en fallait que les revenus nets du Trésor eussent augmenté dans une pareille proportion ; ils montaient à 247 millions de francs, les intérêts de la dette prélevaient donc plus de la moitié des ressources budgétaires.

De 1763 à 1775, années de paix, il y eut décroissance constante du capital et des intérêts de la dette ; celui-là s'élevait, en cette dernière année, à 3 milliards 172 millions de francs (126,842,811 liv. sterl.), et ceux-ci à 118 millions de francs (4,703,515 liv. st.) ; la diminution est bien légère, elle n'est guère que de 7 p. 100 sur les intérêts et de 4 p. 100 sur le capital. Les revenus nets du Trésor montaient alors à 277 millions de francs environ ; les intérêts de la dette prélevaient donc 43 p. 100 des recettes ordinaires.

Les huit années de la guerre d'Amérique portèrent à un chiffre énorme pour le temps le capital et les intérêts de la dette. Le capital s'éleva, en effet, pendant l'année 1783, à 5 milliards 800 millions de francs (231,843,631 liv. sterl.), et les intérêts à 227 millions de francs (9,065,585 liv. sterl.) ; c'était une augmentation de plus de 80 p. 100 relativement aux chiffres de 1775. Les revenus nets du Trésor en 1783 montaient à 317 millions de francs ; les intérêts de la dette prélevaient donc à peu près les trois quarts des recettes de l'État.

Contrairement à ce qui s'était vu jusqu'alors, la période de paix de 1783 à 1793 n'amena aucune diminution de la dette publique : tout au contraire, elle s'accrut légèrement. En 1792, dernière année de paix, le capital de la dette fondée ou non fondée monte à 6 milliards de francs (239,663,421 liv. sterl.), et les intérêts à 236 millions de francs (9,432,179 liv. sterl.) : il y a donc eu une augmentation de 3 p. 100 environ sur le capital et de 4 et demi p. 100 sur les intérêts. Pendant la même année, les revenus nets de la Grande-Bretagne étaient de 466 millions de francs ; les intérêts de la dette prélèvent donc alors environ 50 p. 100 des ressources budgétaires.

On a vu combien la dette anglaise s'accrut de 1793 à 1802 : le re-

tard que l'on mit à augmenter les impôts dès le début des hostilités fit contracter des emprunts énormes. En 1802, le capital de la dette montait à 13 milliards 500 millions de francs (537,653,008 liv. sterl.), les intérêts y compris les annuités atteignaient le chiffre de 507 millions de francs; pendant la même année les revenus publics s'élevaient à un milliard de francs en chiffres ronds (39,086,000 liv. sterl.); 54 p. 100 environ des recettes budgétaires étaient donc consacrés au paiement des intérêts de la dette. Ces neuf années de guerre avaient plus que doublé le capital et les intérêts déjà considérables de la dette britannique.

L'éclaircie de la paix d'Amiens fut de si courte durée qu'elle ne put avoir aucune influence sur la dette publique. La pratique de l'endettement continua jusqu'en 1815, quoique d'une manière un peu moins intense que pendant la dernière décade du siècle précédent. En 1815, la dette britannique atteint le point culminant, soit un capital de 21 milliards 525 millions de francs (861,039,049 liv. sterl.) et un chiffre d'intérêts, y compris les annuités à long terme, de 816 millions de francs (32,645,618 liv. sterl.) : c'était une augmentation d'environ 60 p. 100 sur les chiffres du capital et des intérêts de la dette en 1802. Pendant l'année 1815 les revenus ordinaires de l'État montaient à 2 milliards de francs en chiffres ronds (79 millions de liv. sterl.) : les intérêts de la dette prélevaient donc 42 p. 100 environ des ressources budgétaires; la proportion était devenue plus faible qu'aux principales époques antérieures, parce que les impôts avaient été infiniment accrus.

De 1815 à 1830 nous assistons à une réduction graduelle et presque constante, soit des intérêts, soit du capital de la dette britannique; à la dernière de ces années le capital de la dette ne monte plus qu'à 19 milliards 620 millions de francs (784,803,997 liv. sterl.); c'est une réduction de 1 milliard 905 millions en quinze ans, soit de 127 millions par année; les intérêts s'élèvent, à la même époque, à 707 millions de francs (28,325,936 liv. sterl.), la réduction est ici proportionnellement plus grande que sur le capital; elle est, en effet, de 109 millions de francs en chiffres ronds, soit de 13 p. 100 du chiffre des intérêts en 1815; la pratique des conversions des dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé est une des causes de cette réduction plus rapide des intérêts que du capital; d'un autre côté, si le capital de la dette a si considérablement diminué dans cette période, une des raisons principales, c'est la conversion facultative de titres perpétuels en annuités viagères : en effet, le chiffre de ces annuités a augmenté de 35 millions de francs dans l'intervalle de 1815 à 1830. C'est donc moins à l'amortissement qu'à

ces deux procédés de conversions qu'est due pendant ce temps la réduction soit en capital, soit en intérêts, de la dette britannique. En 1830, les revenus publics de la Grande-Bretagne montaient à 1 milliard 365 millions de francs (54,518,473 liv.). Le seul paiement des intérêts de la dette prélevait ainsi 53 p. 100 des ressources du budget, proportion plus défavorable qu'en 1815, mais due entièrement aux énormes réductions d'impôts faites depuis la guerre. Le capital de la dette publique avait été ramené, en 1830, à peu près aux mêmes proportions qu'en 1813; les intérêts avaient fléchi au-dessous des chiffres de cette dernière année.

Pendant les onze années de paix qui suivirent 1830, contrairement à ce qu'on aurait pu attendre, le capital et les intérêts de la dette britannique augmentèrent par les déficits des budgets. En 1841, le capital de la dette s'élevait à 19 milliards 805 millions (792,207,685 liv. sterl.), soit 200 millions de plus qu'en 1830; les intérêts de la dette, y compris les annuités, montaient à 737 millions de francs (29,462,030 liv. sterl.), soit 29 millions de plus que onze ans auparavant. Cette augmentation de la dette en pleine période de paix est une preuve de la mollesse et de l'imprévoyance du gouvernement d'alors. Les ressources ordinaires du budget n'atteignaient en 1840 que 1, 292 millions de francs (51,684,766 liv. sterl.). Elles avaient donc diminué de 73 millions de francs depuis 1830 et de près de 700 millions de francs depuis 1815. Ces réductions excessives des impôts empêchaient tout amortissement sérieux et même contraignaient à des emprunts. Quoi qu'il en soit, les intérêts de la dette prélevaient en 1841 environ 57 p. 100 des ressources ordinaires du budget, proportion très défavorable.

De 1842 à 1853 les finances anglaises furent conduites avec plus de sagesse et de fermeté; la décroissance des intérêts de la dette fut continue, celle du capital fut moins constante, mais elle demeura encore assez sensible en définitive. A l'expiration de l'année 1853 le capital de la dette ne montait plus qu'à 19 milliards 285 millions de francs (771,335,801 liv. sterl.); c'était une réduction de 520 millions de francs environ depuis 1841, soit de 44 millions par année. Les intérêts, y compris les annuités, s'élevaient en 1853 à 690 millions de francs, ce qui offre une réduction de 47 millions de francs par rapport aux chiffres de 1841. Il y avait donc eu dans cette période une amélioration très sérieuse. Les recettes normales et permanentes du Trésor pendant l'année 1853 atteignaient le chiffre de 1 milliard 477 millions de francs (59,096,667 liv. sterl.); les intérêts de la dette prélevaient par conséquent 46 p. 100 des ressources ordinaires de l'Etat.

Le capital et les intérêts de la dette se relevèrent naturellement

pendant la guerre de Crimée. En 1857 le capital en était de 20 milliards 200 millions (808,108,722 liv. sterl.), soit une augmentation de plus de 900 millions de francs depuis 1853, les intérêts avec les annuités s'élevaient en 1857 à 714 millions de francs (28,550,039 liv. sterl.), soit 24 millions de francs d'augmentation par rapport à l'année qui précéda la guerre d'Orient. Néanmoins, la proportion du chiffre des intérêts de la dette au chiffre des ressources normales du pays avait fléchi et n'était plus que de 39 p. 100, les impôts ayant été considérablement augmentés et les recettes ordinaires, en 1856-57, dépassant 1 milliard 823 millions de francs (72,893,312 liv. sterl.).

Depuis 1857, pendant la longue période de paix qui ne fut interrompue que par quelques guerres lointaines, celles de Chine, d'Abyssinie et des Achantis, le capital de la dette britannique a subi une réduction constante ; les intérêts aussi ont diminué, mais seulement pendant les premières années ; à partir de 1860, en effet, ils se sont légèrement relevés, ce qui doit tenir à une recrudescence de la méthode des conversions, des titres consolidés en rentes viagères. En 1869, le capital de la dette anglaise ne montait plus qu'à 18 milliards 735 millions de francs (749,314,132 liv. sterl.). C'était une diminution de 1 milliard 467 millions de francs depuis 1857, soit de 122 millions de francs par an. Ce capital de la dette anglaise était le plus bas que l'on eût vu depuis 1812. Quant aux intérêts et annuités, ils montaient en 1869 à 668 millions de francs (26,691,457 liv. sterl.) ; c'était une réduction de 46 millions de francs depuis 1857 ; mais pendant toutes les années antérieures, depuis 1860, le chiffre des intérêts et annuités avait été un peu moins considérable, ne s'élevant, en 1860, qu'à 650 millions de francs (26,024,657 liv. sterl.).

C'est à l'année 1869 que s'arrête le grand document parlementaire anglais auquel nous avons emprunté tous les renseignements qui précèdent : les *Statistical Abstracts* nous fournissent des renseignements qui nous permettent de conduire cet exposé jusqu'au moment le plus proche de celui où nous écrivons. En 1877, les intérêts de la dette publique fondée ou non fondée, les annuités et les frais d'administration de la dette (*management*) montaient à 693 millions de francs (27,700,000 liv. sterl.) (1). C'est un chiffre supérieur de vingt-cinq millions de francs à celui de 1869 ; mais il faut remarquer que les intérêts de la dette fondée n'ont cessé de diminuer, tandis que les annuités, soit viagères, soit à terme fixe, n'ont cessé d'augmenter, s'é-

(1) Il y a de très légers écarts entre les chiffres donnés par le *Statistical Abstract* pour la période antérieure à 1869 et les chiffres du document parlementaire : rien n'est plus fréquent que ce manque d'absolue concordance entre des publications officielles faites à différentes époques.

levant en 1877 à 135 millions de francs, tandis qu'elles ne montaient en 1862 qu'à 46 millions de francs. On voit combien la pratique des conversions de titres consolidés en rentes viagères a été active pendant cet intervalle; or, c'est là un des modes d'amortissement de la dette publique. En 1887 le mouvement s'était encore accentué dans la même direction : le total des charges de la dette publique de toute nature, en y rattachant aussi bien les charges permanentes que les charges accessoires, s'élevait, à 27,958,023 liv. sterl., soit 698,950,000 francs, chiffre supérieur de 6 millions de francs à celui de 1877 et de 31 millions de francs à celui de 1869. Il y avait eu dans l'intervalle de nombreuses expéditions lointaines. Mais la dette consolidée n'avait cessé de tenir dans cet ensemble une place de moins en moins considérable. Les *annuités terminables* s'élevaient à environ 204 millions de francs (8,131,218 liv. sterl.), ayant augmenté de 69 millions depuis 1877 et de 158 millions depuis 1862 : l'intérêt de la dette consolidée était tombé à 469,290,000 francs (18,771,838 liv. sterl.), le chiffre le plus bas auquel elle se fût trouvée depuis 1815; ç'a été un principe depuis trente ans en Angleterre de ne plus augmenter la dette consolidée. Les autres parties de la charge de la dette publique concernaient la dette flottante, quelques engagements divers et les frais d'administration.

La conversion de 1888 réduisit à 16,836,000 livres (424 millions de francs) l'intérêt de la dette consolidée. Depuis la refonte en 1887 du nouveau fonds d'amortissement, établi en 1876, le service total de la dette anglaise a été fixé d'abord à 26 millions de liv. sterl. (655 millions de francs), puis après la conversion de 1888 à 25 millions sterl. (630 millions de francs), l'écart entre cette somme fixe et ce qu'exigent les engagements envers chaque catégorie de créanciers constituant l'amortissement annuel. En 1898-99, avant la guerre de l'Afrique du Sud, cette somme de 25 millions de liv. sterl. du service de la dette britannique se répartissait ainsi : 16,009,557 liv. sterl. (400 millions 1/4 de fr.) pour les intérêts de la dette consolidée ; 7,281,703 liv. (182 millions de fr.) pour les annuités terminables de toute nature; 139,254 liv. pour la dette non fondée (*unfunded debt*), soit 3 1/2 millions de francs; 175,027 liv. (environ 4 1/2 millions de francs), pour les frais d'administration; enfin 1,394,459 liv. (35,000,000 francs), pour l'amortissement, qui complétaient la somme de 25 millions sterl. fixée définitivement pour le service de la dette. Cette somme de 630 millions de francs, comprenant un fort amortissement, est inférieure de 63 millions à la charge de 1877 et de 38 millions de fr. à celle de 1869.

Quant au capital de la dette anglaise au 31 mars 1899, il figurait aux documents officiels pour 635,393,734 liv. sterl. (15 milliards

885 millions de francs) se répartissant ainsi : 583,186,305 liv. sterl. (14,580 millions de francs) pour la dette consolidée, 36,702,267 liv. sterl. (920 millions de francs) pour la valeur des annuités terminables, 8,133,000 liv. sterl. (203 1/2 millions de francs) pour la dette non fondée, et 7,372,162 liv. sterl. pour de petits engagements spéciaux.

Nous avons suivi la conduite de la dette britannique jusqu'à la guerre de l'Afrique du Sud. On voit en combien peu de temps ont été formés la plupart des engagements qui la composent ; combien a été lente et faible la réduction du capital et des intérêts, dans ces 84 années de paix à peine interrompues par une courte tempête, celle de l'expédition de Crimée. Tandis que depuis 1688 jusqu'en 1815 les années de guerre avaient dépassé en nombre les années de paix, le XIXe siècle, sauf les trois premiers lustres, aura été pour la Grande-Bretagne une ère de profonde tranquillité. Il eût été naturel qu'elle profitât de ce calme heureux pour racheter toute sa dette. Elle l'eût pu sans grands sacrifices. Le point culminant atteint par la dette britannique se trouve dans la dernière année de la guerre contre la France, le capital de cette dette était alors de 21 milliards 525 millions de francs ; au 31 mars 1899, il montait à 15 milliards 885 millions de francs ; ce n'est donc qu'une réduction de 5 milliards 640 millions de francs, soit de 26 p. 100 en 84 années de paix presque ininterrompue. Quant aux intérêts et annuités, ils s'élevaient, en 1815, à 816 millions de francs ; ils ne montaient plus en 1877 qu'à 692 millions, et en 1898-99 à 582 millions 1/4, fonds d'amortissement déduit : il y a donc une diminution de 234 millions de francs environ, ou de 28 1/2 p. 100 depuis 1815.

« Grâce à sa position insulaire et à la prudence de ses hommes d'État, l'Angleterre a pu échapper aux luttes terribles qui ont ébranlé dans le dernier demi-siècle toute l'Europe centrale et compromis les finances de plusieurs grandes nations ; sa richesse a fait des progrès énormes. Mais ces heureux effets de la politique et de l'activité britanniques n'excusent pas complètement la mollesse avec laquelle on a racheté la dette. On a préféré réduire constamment les taxes, si bien que, en 1841, les impôts étaient de 35 p. 100 moindres qu'en 1815 (2 milliards de francs en 1815 et 1,290 millions seulement en 1841) : les recettes normales du budget n'ont atteint de nouveau celles de 1815 que vers 1878. Ces dégrèvements étaient pour la plupart légitimes. La production en a reçu une impulsion considérable. Mais, sans gêner le travail et l'épargne, on eût pu avoir racheté à l'heure actuelle la moitié de la dette britannique. Ainsi, en 1815, l'*Income tax* rapportait 368 millions de francs ; on le réduisit d'abord d'un quart en 1816, puis on le supprima en 1817 ; n'aurait-on pu le conserver et en tirer jusqu'en 1840 environ 200 millions de francs par an et, à partir

de cette époque, 3 ou 400 millions, ce chiffre de 400 millions ayant été dépassé en 1856 avec des tarifs encore modérés ? Cette seule modification dans le régime fiscal anglais eût eu pour effet que la dette publique aurait disparu à l'heure actuelle.

« Or combien serait favorable la situation d'un grand pays comme l'Angleterre s'il n'avait pas de dette publique ! Que de ressources seraient à sa disposition pour toutes les entreprises utiles, pour toutes les améliorations et les réformes sociales, pour tous les progrès matériels et moraux ! Assurément, le développement de la richesse publique n'eût pas été entravé en Angleterre par le maintien à un tarif réduit de l'impôt sur le revenu en 1817 et par l'augmentation de cet impôt à partir de 1842 : ces sortes d'impôts ne troublent pas le travail, ils n'empêchent pas l'épargne, quand ils sont à un taux modéré qui ne dépasse pas 3 ou 4 p. 100 (1).

« Le gouvernement anglais doit, néanmoins, être loué d'avoir depuis un quart de siècle renoncé aux emprunts en consolidés et d'une manière générale aux emprunts à long terme. »

Ainsi parlions-nous dans la précédente édition de cet ouvrage. La guerre sud-africaine (1899-1902), malgré que l'on y ait recouru à de notables augmentations d'impôts (voir plus haut, p. 296), est venue soudain grossir considérablement la dette publique britannique : au 31 mars 1903, elle monte à 798,349,190 liv. sterl., soit, au pair de 25 fr. 22, une somme de 20 milliards 135 millions de francs ; cette dette se décompose ainsi à cette date de fin mars 1903 : 640,085,726 liv. sterl. (16 milliards 142 millions de fr.) de dette consolidée, 55,560,036 liv. sterl. (1,400 millions de francs) de capital des annuités terminables, 75,133,000 liv. sterl. (1,895 millions de francs) de dette non fondée et 27,570,428 liv. sterl. (environ 700 millions de francs) d'engagements spéciaux. Ce subit enflement de la dette publique britannique, à la suite d'une guerre que personne ne prévoyait et dont nul en tout cas n'eût deviné les proportions, vient à l'appui des réflexions que nous faisions dans les précédentes éditions de cet ouvrage. Par contre, la seconde partie, effectuée en 1903, de la conversion décidée en 1888, du 3 p. 100 en 2 3/4 immédiatement et en 2 1/2 au bout de quinze ans, a procuré sur les intérêts une nouvelle économie de 35 millions de francs environ sur la dette existant en avril 1899.

Nous n'insisterons pas ici sur les trois modes qui ont simultanément ou successivement contribué à la réduction de la dette an-

(1) En France, toutes les personnes qui ont leur fortune en valeurs mobilières au porteur autres que les fonds publics français ou étrangers supportent, outre toutes les autres charges directes et indirectes, un impôt sur le revenu de plus de 10 p. 100, par la combinaison de la taxe de transmission qui est perçue par abonnement et de la taxe de 4 p. 100 sur le revenu. Cet impôt nous semble, il est vrai, excessif.

glaise en capital ou en intérêts : l'amortissement proprement dit, la conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, la conversion de titres consolidés en annuités à long terme. On en trouvera l'exposé dans les précédents chapitres.

Il est un point sur lequel on doit féliciter la nation britannique et les hommes d'État qui ont été à sa tête depuis 1815 : c'est que, à l'exception des sept années de la période 1837-1843, la dette n'a guère été augmentée par les déficits ou les découverts des budgets de paix, comme cela est arrivé d'une façon presque constante à une nation voisine. Parmi les quatre-vingt-trois années d'avril 1816 à mars 1899 il ne s'en trouve que vingt-neuf en déficit ; parmi ces 29 années déficitaires, deux sont les années 1816 et 1817, qui supportent la charge de la liquidation des grandes guerres précédentes ; quatre autres, celles de 1854, 1855, 1856 et 1857, ont supporté les dépenses extraordinaires de l'expédition d'Orient ; si l'on défalque ces six exercices, il reste soixante-dix-sept années de véritable paix, sauf de petites expéditions lointaines ; vingt-trois de ces années se soldent en déficit et cinquante-quatre en excédent : parmi ces vingt-trois années où les recettes ordinaires n'ont pas atteint les dépenses, huit se suivent et forment une série, marquant une époque où l'imprévoyance était au pouvoir (1835-1842). C'est surtout depuis la guerre de Crimée que la gestion financière de l'Angleterre est devenue très exacte. Parmi les dix-neuf exercices qui vont du 1er avril 1858 au 31 mars 1877 (l'année financière commence en Angleterre au 1er avril), il n'en est que quatre qui aient présenté un découvert, les quinze autres ont offert un excédent. La somme de ces quatre découverts ne monte qu'à 200 millions de francs : ce qui fait une moyenne de 50 millions par année où les recettes ont été insuffisantes. La somme des excédents des quinze autres années de la période s'élève à 845 millions de francs. Ainsi dans cette série des dix-neuf années de 1858 à 1877 les excédents budgétaires, défalcation faite des déficits, ont été de 645 millions de francs, soit de 33 millions de francs en moyenne par année. La dette publique britannique n'a donc pas pour origine l'insuffisance des recettes pendant les années de paix. De 1878 à 1887, cependant, en Angleterre comme en France, la gestion des finances est devenue moins exacte, et soit par le fait des expéditions lointaines, soit par tout autre cause, les déficits dans la période décennale de 1878-1887 sont plus nombreux et plus importants que les excédents. Le déficit de 1878 est de 2,640,000 liv. (66 millions de fr.); celui de 1879 atteint 2,291,000 liv. (58 millions de fr.); celui de 1880 monte à 2,840,008 liv. (71 millions de fr.), celui de 1886 à 2,642,543 liv. sterl. (66 millions de fr.). Les excédents de

1881 et de 1882 sont, au contraire, très faibles ; 933,000 liv. (24 millions de fr.) pour le premier et 349,000 liv. (8,800,000 fr.) pour le second. Dans ces dix années les déficits atteignent 286 millions de fr , et les excédents 59 millions, laissant pour la période un déficit total de 227 millions de francs. De 1888 à 1898 on revient à la sagesse ; les excédents atteignent 345 millions de francs et l'unique déficit (année 1894) n'est que de 4,250,000 francs. En 1898-99, l'excédent avait beaucoup faibli (4,135,000 francs seulement).

Rappelons que l'Angleterre, dans ses émissions d'emprunts, a longtemps évité la faute de reconnaître à ses créanciers un capital plus considérable que celui qu'ils lui avaient réellement versé. Elle empruntait au pair, joignant à l'intérêt de 5, de 4 ou de 3 p. 100, quand cela était nécessaire, quelque avantage collatéral tel qu'un billet de loterie ou une annuité devant durer un espace de temps déterminé. De cette manière le capital de la dette perpétuelle n'était pas supérieur au capital dont l'État avait bénéficié.

Hamilton montre que, de 1755 à 1763, pour les besoins de la guerre de Sept Ans, le gouvernement anglais emprunta 53 millions de livres sterling effectifs et que cette série d'emprunts grossit de 54 millions 230,000 livres le capital de la dette. On voit combien était faible la différence entre le montant des sommes versées au Trésor et le montant des sommes reconnues aux rentiers. Encore doit-on dire que sur les treize emprunts de cette série, onze furent conclus strictement au pair. Deux seulement, en 1759 et en 1760, furent émis légèrement au-dessous du pair, ce qui explique cette différence presque insignifiante entre les versements effectifs et le capital nominal pour les opérations de cette époque.

De 1776 à 1780, pendant la première partie de la guerre d'Amérique, il fut fait toute une série d'emprunts, qui rapportèrent au Trésor 32 millions de livres sterling et qui grossirent de 32,150,000 livres le capital de la dette publique; ici, il y a une concordance presque complète entre le chiffre de l'accroissement du capital de la dette et le chiffre des versements effectifs des prêteurs. Sur les cinq opérations de cette période, les quatre plus importantes furent conclues absolument au pair; la première seule fait une exception presque insignifiante, les rentiers ayant versé 2 millions de livres sterling, pour lesquels on leur reconnut un capital de 2 millions 150,000 livres. Ainsi des milliards de francs ont été empruntés au pair par l'Angleterre dans le courant du dix-huitième siècle.

C'est à partir de la seconde moitié de la guerre contre les États-Unis d'Amérique que les financiers de la Grande-Bretagne se mettent à recourir à des emprunts au-dessous du pair. De 1781 à 1785 il fut fait

six grandes opérations de crédit qui procurèrent au Trésor 91,763,842 livres sterling effectives et qui grossirent de 115,267,993 liv. le capital de la dette publique. Cette funeste coutume persista et s'aggrava encore pendant la guerre contre la France. Les emprunts contractés de 1793 à 1802 fournirent au Trésor 217 millions de livres sterling et accrurent de 329 millions de livres le capital nominal de la dette : les sommes versées ne représentaient donc plus que les deux tiers du capital reconnu aux créanciers. Il eût été facile d'éviter cet énorme inconvénient en empruntant en 5 p. 100 au lieu d'emprunter en 3 p. 100, même en joignant au revenu fixe et perpétuel quelque avantage accessoire ou passager, comme les loteries et les annuités terminables. On eût ainsi singulièrement facilité la décroissance ultérieure de la dette publique par le jeu combiné des conversions et de l'amortissement. Si l'on eût suivi cette conduite, le capital et les intérêts de la dette anglaise seraient aujourd'hui d'un tiers inférieurs aux chiffres actuels.

Quant aux variations du crédit britannique, Hamilton fournit les renseignements suivants pour la période de 1720 à 1813. Les plus bas cours du 3 p. 100 furent de 47 en juin 1797 et de 47 3/8 en janvier 1798 ; le plus haut cours du même fonds fut celui de 107 en juin 1739 ; le plus bas cours du 4 p. 100 fut de 59 1/2 en janvier 1798 et le plus haut cours de 107 1/4 en août 1799 ; le plus bas cours du 5 p. 100 fut de 69 3/8 en janvier 1798, et le plus haut cours fut de 122 1/4, en août 1791. C'est donc en janvier 1798 et en juin 1797 que le crédit britannique fut le plus faible. Alors les cours des fonds furent notablement inférieurs à ceux de nos rentes françaises en 1870 et en 1871. Il s'écoula un siècle et demi avant que les consolidés anglais retrouvassent le cours de la première partie du XVIIIe siècle, notamment de 1739. Pendant la seconde guerre contre la France (1802-1815), les 3 p. 100 consolidés oscillèrent de 50 1/4 en 1803 à 72 1/2 en 1814. De 1814 à 1880 les cours les plus élevés atteints par le 3 p. 100 britannique ont été ceux de 101 1/4 en 1844, 100 5/8 en 1845, 101 en 1847, 101 3/4 en 1852, 101 en 1853. Jusqu'en 1882, on ne revit plus ces cours. Le plus bas cours dans toute cette période, celui de 79 7/8, est en 1848. Il était rare que les consolidés 3 p. 100 tombassent au-dessous de 90 francs : cela n'arrivait que dans le cas de guerre nationale, comme l'expédition d'Orient, ou de grandes catastrophes européennes, pleines d'imprévu, comme celle de 1870. Néanmoins, le crédit anglais, au dernier quartier du XIXe siècle, était moins élevé que sous Robert Walpole ; jusque vers 1888, il ne s'était présenté, depuis 1739, aucune occasion de conversion du 3 p. 100 en 2 1/2 ou même en 2 3/4. Après un premier essai, médiocrement réussi, de conversion

facultative des fonds 3 p. 100 en 2 3/4 ou 2 1/2 p. 100, par M. Childers, en 1884, M. Goschen a pu, en 1888, convertir tous les fonds 3 p. 100 en 2 3/4 jusqu'à 1903 et en 2 1/2 à partir de 1903, garantis contre toute conversion nouvelle jusqu'en 1923 (Voir plus haut, p. 525 et 526). En juillet 1896 le 2 3/4 p. 100 britannique, prochain 2 1/2, cotait 114; la guerre sud-africaine le précipita au-dessous de 90, puis, la conversion du 2 3/4 en 2 1/2 ayant surpris une partie du public, quoique décidée, annoncée et acceptée quinze ans auparavant, le cours des consolidés fléchit à 86 7/8 en 1903 et tombe graduellement à 77 1/2 en 1911.

Avant la guerre sud-africaine, les Consolidés anglais paraissaient, entre tous les titres du monde, les mieux assis. On vantait la solidité de la situation du pays, la prudente direction de sa politique intérieure et extérieure, sa situation insulaire, l'abondance des capitaux ; on signalait, en outre, que l'accès de la propriété foncière y étant difficile, l'une des formes de placement que recherchaient de préférence les hommes prudents ou inquiets n'est possible en Angleterre qu'au petit nombre. Les titres de la dette publique sont en quantités limitées, disait-on ; non seulement ils ne s'accroissent pas, mais ils diminuent, par la conversion facultative et constante en rentes viagères. Enfin, les consolidés sont devenus une valeur qui dans les temps normaux n'est soumise à aucune variation sensible : c'est là un très grand attrait pour les placements temporaires. Au lieu de déposer dans une banque en compte courant les fonds dont on n'a la disponibilité que pour quelques mois, on peut les placer en consolidés et avoir la certitude presque absolue de les réaliser sans perte au jour voulu et en bénéficiant d'un intérêt assez notable ; il n'en serait autrement que dans le cas de catastrophes.

Les grandes sociétés qui ont de larges capitaux à leur disposition, les banques, les compagnies d'assurances, même les sociétés de chemins de fer, dans l'intervalle du payement de leurs coupons, recherchaient de plus en plus ce placement. Les banques, par exemple, qui reçoivent des fonds en dépôt à 1 p. 100 d'intérêt par an faisaient encore un bénéfice notable en plaçant ces fonds d'une manière sûre à 2 3 /4 ou 2 1/2 p. 100 d'intérêt. Une forte partie de la dette publique anglaise finit par être détenue de cette façon par de grandes sociétés anonymes, le reste servant de placement temporaire pour les capitaux dont les particuliers n'ont la disposition que pendant un temps limité, ou bien encore de réserve pour les personnes prudentes voulant toujours avoir une certaine somme dont le capital ne varie guère et dont la réalisation soit aisée sans perte dans des circonstances imprévues. Quant aux vrais rentiers d'autrefois, ceux qui vivaient oisifs du seul produit de leurs fonds publics, qui ne possédaient en dehors de ces

fonds aucune valeur mobilière ou immobilière et qui n'avaient aucun autre gagne-pain, le nombre devait naturellement en décroître.

La guerre engagée contre de petites peuplades de quelques centaines de mille habitants au sud de l'Afrique, de 1899 à 1902, a suffi pour bouleverser toutes ces conditions. Comme les consolidés, au lieu d'être placés dans le petit et vaste public, détenteur fidèle, étaient, en notable partie, concentrés à l'état flottant dans de grandes maisons, ils ont d'autant plus fléchi.

Voici, d'après une publication officielle anglaise, quelle était à la date du 5 janvier 1876 la répartition des consolidés entre les différentes classes de rentiers :

			Nombre de rentiers.
Propriétaires de 125 fr. de rentes ou au-dessous.			35,771
125	à	250 fr.	16,526
250		1,250	36,370
1,250		2,500	10,035
2,500		5,000	5,818
5,000		7,500	1,721
7,500		12,500	1,158
12,500		25,000	633
25,000		50,000	231
au-dessus de		50,000	129
Nombre total des propriétaires de fonds publics en Angleterre..			108,392

D'après un nouveau relevé, présenté par M. Fowler à la Chambre des Communes, dans la séance du 6 juin 1884, la Banque d'Angleterre, chargée de servir les arrérages des fonds publics, avait 180,430 comptes pour la totalité des rentes 3 p. 100. Il est vrai qu'un certain nombre de ces comptes sont multiples. On pourrait donc supposer que, depuis 1876, le nombre des rentiers s'est accru ; mais il doit rester encore au-dessous de 200,000. Voici la décomposition de ces comptes :

					Nombre des comptes.
Comptes de	0	à	10	liv. sterl.	62,435
—	10	à	20	—	28,443
—	20	à	100	—	60,453
—	100	à	200	—	15,260
—	200	à	400	—	8,253
—	400	à	600	—	2,450
—	600	à	1,000	—	1,658
—	1,000	à	2,000	—	937
—	2,000	à	4,000	—	325
—	4,000	et plus.		—	216
					180,430

Ce tableau montre que peu de personnes ont la totalité de leur fortune en consolidés anglais, puisque, en y comprenant toutes les institutions diverses, caisses d'épargne, banques, etc., il n'y a pas 1,500 comptes au-dessus de 25,000 francs de rentes, et qu'il ne s'en trouve que 541 au-dessus de 50,000 francs.

Lors de la conversion en 1888 des fonds 3 p. 100 de toute nature

en 2 3/4 p. 100, devant devenir du 2 1/2 en 1903, le ministre des finances a indiqué que les divers fonds 3 p. 100 britanniques ne comptaient pas moins de 104,500 comptes séparés inférieurs en capital à 1,000 liv. sterl., 13,000 comptes de 1,000 à 2,000 liv. sterl. de capital et 10,500 entre 2,000 et 3,000 liv. sterl., soit 128,000 comptes dont les plus élevés donnaient 90 liv. sterl. ou 2,250 francs de revenu. (Voir le *Bulletin de statistique*, t. I[er] de 1888, p. 321.)

Ainsi l'Angleterre ne compterait pas 200,000 personnes intéressées dans les fonds perpétuels de sa dette publique, tandis qu'en France le nombre des inscriptions de rentes dépasse 4 millions, ce qui laisse supposer chez nous au moins un million de personnes ayant quelques rentes sur l'État. Le tableau de la page 604 montre que l'Angleterre ne compte pas à vraiment parler de rentiers sur l'État au sens ancien du mot, puisqu'il n'y a pas 14,000 personnes ayant plus de 5,000 fr. de rentes. La plus forte partie des titres de consolidés doivent être aux mains des 216 gros détenteurs, sans doute des sociétés anonymes, banques, chemins de fer, etc. Une loi du 7 septembre 1880 autorise les Caisses d'épargne à servir d'intermédiaires aux déposants pour l'achat de titres de consolidés depuis 10 liv. st. (250 fr.) de capital nominal jusqu'à 300 liv. (7,500 fr.). On a attribué à cette mesure la hausse qui a commencé à se produire sur les consolidés en 1881 et qui les a portés au-dessus du pair.

La guerre de l'Afrique du Sud a gravement modifié la situation financière britannique. On a vu plus haut, page 295, comment se répartissent entre emprunts et impôts les charges de cette lourde aventure pour la Grande-Bretagne. On avait fait judicieusement à l'impôt une part notable. Mais on supprima ou réduisit beaucoup trop rapidement, après la paix, les taxes ou surtaxes établies pendant la guerre. D'autre part, la concurrence avec l'Allemagne pour les armements maritimes, puis les grandes entreprises sociales auxquelles se livra le chancelier de l'échiquier, M. Lloyd George (1), malgré d'énormes surcharges des contributions portant sur les classes opulentes ou aisées, réduisirent les excédents budgétaires à attribuer à l'amortissement.

En considérant les exercices 1899-1900 à 1908-09, le budget de l'exercice 1909-10 n'ayant été voté que très tardivement par suite du rejet qu'en fit la Chambre des lords, on voit que sur les dix exercices ci-dessus, six furent en déficit et quatre seulement en excédent.

(1) Notamment les retraites ouvrières à partir de l'âge de 70 ans, sans aucun versement des intéressés ni des patrons, ce qui aura coûté à l'État britannique en 1911 plus de 12 millions de livres sterling ou de 300 millions de francs. D'autres mesures sociales très onéreuses pour le Trésor sont projetées (en 1911), ainsi une assurance d'État contre la maladie et le chômage.

Budgets britanniques de 1899-1900 *à* 1908-09.

Années	Recettes Liv. st.	Dépenses Liv. st.	Excédents (+) Déficits (—) Liv. st.
1899-1900	129,804,566	143,687,068	— 13,882,502
1900-01	140,124,310	193,331,890	— 53,207,580
1901-02	152,712,089	205,236,305	— 52,524,216
1902-03	161,319,071	194,251,081	— 32,932,010
1903-04	151,304,652	156,756,209	— 5,415,557
1904-05	153,182,782	151,768,875	+ 1,413,907
1905-06	153,878,865	150,413,245	+ 3,465,620
1906-07	155,036,486	149,637,664	+ 5,398,822
1907-08	156,537,690	151,812,094	+ 4,725,596
1908-09	151,578,295	152,292,395	— 714,000

Les déficits des cinq premières années (1899-1900 à 1903-04) sont sans doute imputables pour la plus grande partie à la guerre sud-africaine (octobre 1899 à mai 1902) et à la liquidation des opérations qu'elle comporta. Les excédents des quatre années normales 1904-05 à 1907-08 sont modiques, ne montant ensemble qu'à 15,003,945 liv. sterl. ou 375 millions de francs, soit 94 millions de francs en moyenne. En 1908-09 réapparait, sans aucune circonstance atténuante, un déficit, modeste, il est vrai, soit d'environ 18 millions de francs. Ces résultats depuis 1899-1900 et surtout depuis 1902-03, année de paix, témoignent d'un affaiblissement de rigueur des financiers britanniques depuis le début du XXe siècle.

Il faut dire, toutefois, que l'amortissement était resté assez important pendant une partie de cette période, grâce au nouveau fonds d'amortissement (*New Sinking Fund*), établi en 1876 et remanié en 1888, dont il a été question plus haut (page 601). Le fonctionnement de ce fonds d'amortissement fut suspendu pendant la guerre de l'Afrique du Sud : aussi ne porta-t-il, en 1899-1900, que sur 19,876 liv. st. (environ 500,000 fr.), et dans les deux années suivantes (1900-01 et 1901-02) il ne fonctionna aucunement ; par contre, dès la paix, il reprit très lentement d'abord, puis se développa graduellement : il porta sur 73,544 liv. sterl. (1,845,000 fr.) en 1902-03 ; sur 1,464,087 liv. st. (37 millions de francs en nombre rond) dans l'année 1903-04 ; 2,237,679 liv. st. (56 millions de francs) en 1904-05 ; 3,449,338 liv. st. (86 millions de francs) en 1905-06 ; 5,982,622 liv. st. (150 millions de francs) en 1906-07 ; 8,365,294 liv. st. (210 millions de francs) en 1907-08 et 7,455,126 liv. st. (186 1/2 millions de francs) en 1908-09. La dotation ne fut vraiment importante, toutefois, que dans ces trois dernières années ; il y avait, dans les années antérieures, de la négligence quand on se trouvait en face d'une dette aussi énormément accrue quelques années auparavant.

Par suite de ces amortissements de la dette consolidée et de l'amoin-

drissement régulier des annuités terminables (voir plus haut pages 338 et 601), la dette publique britannique qui, par suite de la guerre sud-africaine, avait été considérablement grossie, a été, du point culminant atteint en 1902-03, réduite de près de 900 millions de francs en 1909-10, comme en témoigne le tableau qui suit ; les premiers chiffres précèdent la guerre sud-africaine qui éclata en octobre 1899 pour finir en mai 1902 :

Montant de la Dette publique britannique au 31 mars des années suivantes :

Années	Capital de la dette consolidée. Liv. st.	Capital des annuités terminables. Liv. st.	Dette flottante (unfunded debt). Liv. st.	Dette contractée en vertu d'*Acts* divers (1). Liv. st.	Total du capital de la dette publique. Liv. st.
1899	583,186,305	36,702,267	8,133,000	7,372,162	635,393,734
1900	552,606,898	60,190,755	16,133,000	9,989,279	638,919,932
1901	551,182,153	60,154,800	78,133,000	14,464,396	703,934,349
1902	609,587,248	60,295,402	75,133,000	20,200,003	765,215,653
1903	640,085,726	55,560,036	75,133,000	27,570,428	**798,349,140**
1904	637,633,319	51,363,458	73,633,000	31,868,323	794,498,100
1905	635,682,863	47,756,246	71,633,000	41,664,382	796,736,491
1906	634,047,429	43,459,548	65,713,000	45,770,210	788,990,187
1907	631,928,334	40,864,211	56,713,000	49,659,159	779,164,704
1908	625,608,890	39,407,575	46,459,000	50,850,186	762,326,051
1909	621,838,957	38,009,337	42,839,603	51,433,412	754,211,309
1910	614,868,547	35,876,861	62,500,000	49,218,217	762,463,625

Ainsi, du 31 mars 1899, six mois avant la guerre sud-africaine, au 31 mars 1903, dix mois après la fin de cette guerre, le capital de l'ensemble de la dette publique britannique était monté de 635,393,000 livres sterling (16 milliards de francs en nombre rond) à 798,349,000 livres sterling (19,959 millions de francs), augmentant de 162,956,000 livres sterling en nombre rond (soit 4,074 millions de francs).

Du 31 mars 1903 au 31 mars 1910 elle a été réduite de 798,349,140 liv. st. à 762,463,625 (19 milliards 62 millions de francs en nombre rond), soit une diminution de 35,886,000 liv. ou 900 millions de francs environ.

La dette britannique totale en 1910 reste encore en capital d'une centaine de millions de livres sterling ou 2 1/2 milliards de francs inférieure à la dette britannique de 1815 (voir plus haut, page 598); la différence en intérêts est encore bien plus grande, parce qu'un certain nombre des engagements de la dette britannique en 1815 était constitué en fonds 5 p. 100, 4 1/2 ou 4 p. 100 et la plupart des autres en fonds 3 p. 100, tandis que, en 1910, la totalité de la dette fondée (funded debt) ou consolidée, qui constitue près des cinq

(1) Ces *Acts* divers visent, pour la plupart, les casernes, les télégraphes, des entreprises coloniales, des avances à la Société de navigation Cunard.

sixièmes de la dette britannique actuelle, se compose tout entière de fonds 2 1/2 p. 100.

L'ensemble des services de la dette britannique, avec une dotation de 1 million de livres sterling (25 millions de francs) pour le nouveau fonds d'amortissement n'exige, en 1909-1910, qu'une annuité de 21,757,661 liv. sterl. (un peu moins de 550 millions de francs), ce qui est peu pour un peuple de 46 millions d'habitants, le plus riche de l'Europe. Malgré la guerre de Crimée, diverses expéditions coloniales et la guerre sud-africaine de la fin du XIXe siècle et du début du XXe siècle, la dette publique britannique se trouve donc, en 1910, sensiblement réduite en capital par rapport à 1815 et encore plus en intérêts, sans compter que la population a presque triplé dans cet intervalle et la production, évaluée en argent, sans doute plus que quintuplé.

En face de la dette publique britannique, il faudrait mettre, conformément à une méthode que nous avons recommandée dans les précédentes éditions de cet ouvrage et que nous exposons plus loin (voir page 681), l'actif de l'État productif de revenu. Les documents officiels britanniques récents se sont mis à produire, en face de la dette, l'évaluation de cet actif. Il se compose, pour de beaucoup la plus grande partie (les neuf dixièmes environ), d'un seul article d'une valeur très considérable, à savoir les 176,000 actions du Canal de Suez que Disraéli, alors premier ministre, acheta pour la nation au Khédive d'Égypte, en 1875, pour la somme de 100 millions de francs ; elles étaient alors dépourvues pour un certain nombre d'années de leurs coupons de revenu, lesquels avaient été concédés à une catégorie passagère de titres dénommés Délégations. Ces 176,000 actions ont donné chacune, pour l'année 1910, un revenu de 171 fr. et elles se cotent à la Bourse de Paris au prix de 5,465 fr. (7 juillet 1911). La comptabilité du Trésor britannique estime l'ensemble des 176,000 actions, au 31 mars 1910, à 35,295,000 liv. sterl., soit 883 millions de francs, ce qui fait ressortir le prix moyen de chaque action à 5,180 francs environ. En outre de ce gros actif des 176,000 actions de Suez, la comptabilité du Trésor britannique fait figurer, au 31 mars 1910, comme autre actif (*other Assets*) une somme de 4,118,352 livres sterl. ou 103 millions de francs, ensemble, avec les titres de Suez, 39,413,352 livres sterl., ou bien près de 1 milliard de francs.

Si l'on déduit ce milliard de francs d'actif, productif de revenu pour le trésor britannique, des 19 milliards 62 millions de francs de la Dette publique de la Grande-Bretagne, au 31 mars 1910 (voir plus haut, page 611), cette dette nette ne se trouve guère dépasser 18 milliards de francs, ce qui est relativement modique, pour une nation de 46 millions d'âmes, si opulente, étant donné surtout que la plus grande

partie des engagements de cette dette est constituée en un fonds 2 1/2 p. 100 et que la plus grande partie du reste est en annuités terminables, ayant, pour la plupart, quelques dizaines d'années seulement de durée.

Nombre de personnes s'étonnent, en Angleterre surtout, que, dans ces circonstances, les fonds publics britanniques se tiennent au niveau le plus bas qu'ils aient coté depuis plus de soixante ans. On a vu (page 606) que le plus bas cours, atteint dans les trois derniers quartiers du XIX[e] siècle par les Consolidés britanniques, était le cours de 79 7/8 en 1848; or, dans l'automne de 1911, ils ont flotté à Londres entre 78 et 77. Il est vrai qu'il ne s'agit plus de Consolidés 3 p. 100, mais bien, depuis la conversion de 1903, de Consolidés 2 1/2 p. 100.

Néanmoins, cet énorme déclin, qui n'a cessé de s'accentuer graduellement depuis la fin de la guerre sud-africaine, étonne nombre d'Anglais et les journaux spéciaux d'Angleterre. Ils le considèrent comme une sorte d'énigme, ou n'y trouvent que des explications incomplètes. Les cours vrais de ce déclin sont, cependant, faciles à discerner et méritent d'être indiqués.

Il est certain, d'abord, que la conversion des Consolidés 3 p. 100, accomplie en 1888 par lord Goschen en deux étapes (2 3/4 p. 100 jusqu'en 1903 et 2 1/2 p. 100 automatiquement à partir de 1903), anticipait trop sur la baisse éventuelle de l'intérêt. Cette conversion de 1888 était faite au moment où la baisse de l'intérêt était quasi la plus accentuée et paraissait devoir se développer encore. En réalité, les circonstances n'eussent pas permis la constitution ou le maintien en Angleterre d'une grosse dette publique au pair sur la base de 2 1/2 p. 100 d'intérêt, d'autant que les arrérages de la dette publique britannique sont soumis à l'impôt sur le revenu, ce qui réduit l'intérêt réel au-dessous de l'intérêt nominal.

En second lieu, des modifications législatives ou administratives ont autorisé le placement, intégral ou partiel, des fonds des Caisses d'épargne et autres institutions similaires, ainsi que ceux des mineurs, en fonds municipaux ou coloniaux, dont un bon nombre rapportaient 3 1/4 ou 3 1/2 p. 100 d'intérêts et certains même, passagèrement du moins, 3 3/4 ou 4 p. 100. La concurrence de ces fonds, plus avantageux comme revenu et considérés comme convenablement garantis, a réduit la clientèle des Consolidés britanniques, au moment même où l'intérêt en était réduit par la conversion de 1903, deuxième étape de la conversion de 1888, et au moment aussi où le volume de la dette publique britannique se trouvait accru par les émissions qu'a nécessitées la longue et coûteuse guerre sud-africaine.

En troisième lieu, le début du XX[e] siècle a été témoin dans le monde

entier et l'est encore (1911) non seulement d'un arrêt universel dans la baisse du taux de l'intérêt, mais d'une reprise sensible de ce taux. Outre la guerre sud-africaine et celle d'Extrême-Orient entre la Russie et le Japon, qui ont dévoré d'énormes capitaux, l'essor rapide de tous les pays neufs, grâce à une continuité de circonstances économiques très favorables, les deux Amériques, l'Australie, depuis 1904 ou 1905, le réveil également des grandes et vieilles contrées asiatiques, ainsi que des inventions nouvelles en Europe, ont sollicité en abondance les capitaux et ont pu les rémunérer à un taux dont on avait perdu l'habitude pour les placements sûrs. Nombre de personnes ont déserté les Consolidés à mince revenu pour se porter sur les valeurs de l'Amérique du Nord, de l'Amérique latine, de l'Asie, rapportant de 4 à 5 p. 100 de revenu et paraissant, beaucoup du moins, convenablement garanties.

Le gouvernement britannique ne pouvait rien contre l'action des causes précitées ; mais ici interviennent d'autres causes qui impliquent la responsablité de ce gouvernement. Nous avons dit que les titres de la Dette publique britannique sont assujettis à tous les impôts qui frappent les revenus en Angleterre et nous approuvons qu'il en soit ainsi (voir plus haut, page 556 à 578) ; mais autrefois, aux temps de Gladstone, l'*Income tax* (ou impôt sur le revenu britannique) était extrêmement réduit ; on a vu, dans le premier volume de cet ouvrage (pages 548 à 563) qu'il variait le plus souvent entre 2 pence et 4 ou 5 pence par livre sterling (0 fr. 82 à 2 fr. 10 pour 100 francs) de revenu ; ce n'était que, dans des temps extraordinaires et courts, demandant d'énormes sacrifices momentanés, que l'*Income tax* était élevé à 5 ou 6 p. 100 ; l'impôt restant en général très léger pesait peu sur le revenu du titre et inquiétait peu le porteur. Dans les dernières années du XIXe siècle, toutefois, les progrès de l'esprit démocratique avaient fait élever à 8 pence par livre sterling de revenu ou 3,20 p. 100 l'*Income tax*, pendant toutes les années consécutives de cette période (1895-96 à 1899-1900) ; c'était un taux encore modéré et surtout stable. Il fut accru pendant la guerre sud-africaine et porté à 1 shill. 3 par livre sterl. de revenu, soit 6 1/4 p. 100 environ : cette augmentation, en temps de grande nécessité nationale, était conforme aux précédents, et il n'y avait pas lieu de s'en étonner, ni de s'en alarmer. Mais la paix étant revenue, après une brève et modique réduction de taux de l'impôt à 11 pence par livre sterl. (soit 4 1/2 p. 100 environ) en 1903-04, le gouvernement dit libéral, mais plutôt radical, qui vint alors au pouvoir, releva l'*Income tax* presque au taux de la guerre sud-africaine, soit à 1 shilling 2 par livre sterling, ou près de 6 p. 100 en 1909-10 ; il y ajouta même une surcharge de 6 pence par

livre st., portant le total de l'impôt à 1 shill. 8, soit 8 p. 100, à partir de 75,000 fr. de revenu, pour les contribuables ayant plus de 125,000 fr. de revenu (voir tome Ier de cet ouvrage, page 576). Il en résulte que les charges qui pèsent sur le revenu des Consolidés 2 1/2 p. 100 sont comparativement beaucoup plus lourdes que celles qui pesaient sur les anciens Consolidés 3 p. 100 ; les 6 p. 100 de l'*Income tax*, pour la généralité de porteurs, réduisent les 2 1/2 p. 100 d'intérêt nominal à 2,35 d'intérêt réel et, quand il s'agit de personnes très opulentes, à 2,30 p. 100. Il en résulte que, devant un revenu aussi modique, une partie notable des contribuables sont disposés à substituer, comme placement aux Consolidés britanniques, d'autres valeurs, d'un revenu plus rémunérateur, tels que, non seulement les fonds coloniaux, mais, les fonds exotiques de toute nature, d'autant que, avec certains d'entre eux, ils peuvent, soit illégalement, soit parfois même légalement (voir tome Ier, page 579) échapper à un *Income tax*, qui était autrefois très bénin et qui est devenu fort lourd, outre que les dispositions nouvelles plutôt socialisantes du gouvernement britannique, sous l'impulsion du chancelier actuel de l'échiquier (1911), M. Lloyd George, paraissent plutôt faire prévoir l'augmentation que la réduction de l'*Income tax*, notamment de cette nouvelle partie de l'*Income tax* dite *supertax*.

Les gouvernements modernes, enclins à céder aux pressions démagogiques, doivent se rendre compte que, s'ils augmentent trop les taxes sur « la richesse acquise », ils contribueront à relever le taux de l'intérêt et à déprécier leur propre crédit.

Le gouvernement britannique, à deux reprises, en 1907 et en 1910, a commis d'autres fautes qui réduisent, à l'étranger du moins, le prestige et la clientèle de ses fonds publics, regardés autrefois comme un refuge assuré en cas de circonstances graves. Il a conclu un accord avec la France au sujet des successions, par lequel les autorités de chacun des deux pays se dénonceront réciproquement les successions ouvertes sur le territoire de l'un d'eux à la suite du décès de nationaux de l'autre partie contractante, de façon à permettre à celle-ci de percevoir ses droits de succession sur les valeurs possédées par ses nationaux et en dépôt dans l'autre pays. Mais, comme le pays qui a ces valeurs en dépôt ne renonce pas à la perception de ses propres droits de succession, il y a lieu dans ce cas à un double droit. Nous avons parlé dans le premier volume de cet ouvrage (page 674) de ce phénomène assez fréquent et très regrettable de la double et parfois triple taxation. La France et l'Angleterre ont commis certainement un acte peu régulier dans la convention de décembre 1907, relative aux successions, quand elles n'ont pris aucune mesure contre cette

double taxation et que, au contraire, elles l'ont indirectement établie d'une manière formelle (1). Il en résulte qu'une succession française qui comprend des Consolidés anglais, même déposés en Angleterre, est exposée à payer sur ces titres à la fois le droit successoral anglais et le droit successoral français : or, comme les droits de succession ont été énormément accrus, depuis le commencement du siècle, sur l'une et l'autre rive de la Manche, il en résulte que c'est là une charge très lourde, exorbitante, aussi bien qu'injustifiée et irritante. Elle tend à détourner les Français d'acheter et de conserver des Consolidés britanniques.

En 1910, le gouvernement et le parlement anglais ont pris, sans se rendre compte des résultats, une autre mesure ayant au fond la même tendance. Nous avons dit plus haut que s'il est légitime pour un pays d'assujettir aux impôts généraux sur le revenu les titres de sa dette publique qui sont aux mains de nationaux, il est illégitime qu'il y assujettisse la partie de sa dette publique qui est aux mains d'étrangers (voir plus haut, page 560). Les Anglais, à tort, n'admettaient pas cette complète immunité; mais, jusqu'en 1910, ils exemptaient de l'impôt sur le revenu les titres britanniques de toute nature aux mains des étrangers non résidents, quand ceux-ci ne possédaient pas plus de 160 liv. st. (4,000 fr.) de revenu en valeurs britanniques, et ils accordaient des déductions partielles de cet impôt aux étrangers qui possédaient entre 4,000 fr. et 17,500 fr. de revenu en valeurs britanniques. A partir de 1910, soit cette immunité au-dessous de 4,000 fr. de revenu britannique, soit ces déductions entre 4,000 fr. et 17,500 fr. de revenu britannique ont été absolument supprimées pour les porteurs étrangers de valeurs anglaises, qui ainsi sont traités désormais, par l'*Income tax*, plus durement que les nationaux.

De ces deux mesures, il résulte que le gouvernement anglais, inconsciemment, mais imprudemment, a réduit le caractère international des Consolidés britanniques et a détourné de ces titres la clientèle étrangère. Ces mesures inconsidérées ont une part notable dans le déclin des cours des Consolidés anglais et dans l'affaiblissement du crédit extérieur de la Grande-Bretagne.

Le déclin rapide des cours des Consolidés britanniques, depuis la guerre sud-africaine, a détourné les maisons de banque prudentes d'y placer leurs disponibilités, le déclin des cours égalant parfois ou dépassant, en certaines années, même pacifiques, le montant de l'intérêt. Une banque populaire, la Birbeck Bank, qui servait à une clientèle

(1) Voir, dans notre *Art de placer et gérer sa fortune*, la reproduction intégrale du texte de cette convention franco-anglaise de décembre 1907 (édition de 1912, pages 329 à 331 ; Delagrave, Paris).

modeste un intérêt un peu plus élevé que celui des grandes *Joint Stock Banks* et plaçait les sommes reçues en valeurs britanniques de premier ordre, notamment en Consolidés, a croulé, au cours de l'année 1911, à la suite du déclin constant des cours de ces valeurs. Il en résulte que, désormais, les Consolidés sont considérés comme n'étant plus un placement convenable pour les disponibilités et cela prive ces titres d'un des emplois qui contribuaient le plus autrefois à leurs hauts cours.

On peut dire, néanmoins, que, au cours de 77 à 78 où les Consolidés britanniques 2 1/2 p. 100 sont tombés en 1911, rapportant bien près de 3 p. 100 nets (impôt actuel sur le revenu déduit), avec un écart de 25 p. 100 au pair, qui paraît éloigner toute chance de conversion pendant une génération au moins, sinon pendant deux ou même trois générations, les Consolidés britanniques peuvent attirer l'attention du public continental et entrer, en quantités modérées, dans les portefeuilles, moins à cause de leur revenu qui est, cependant, encore respectable (presque 3 p. 100 nets) qu'à titre de valeur de refuge, par cette considération que la nation britannique est encore celle qui, autant qu'on peut en juger, a les assises politiques, économiques et financières, les plus solides et les plus stables.

Nous avons étudié la dette anglaise sous tous ses aspects. Tout en reconnaissant les mérites éminents des financiers anglais, notamment leur exactitude et leur sincérité, nous avons contre eux quatre griefs : ils ont donné depuis 1780 le fâcheux exemple d'emprunter dans des fonds nominalement bas et fort au-dessous du pair, grossissant ainsi le capital nominal de la dette nationale fort au delà des versements effectifs fait par les rentiers au trésor ; ils ont introduit et pratiqué longtemps un système d'amortissement illusoire et dangereux, reposant sur la théorie décevante des intérêts composés ; après avoir reconnu cette erreur, ils ont, sans doute, fait des efforts, mais insuffisants, pour diminuer leur dette pendant la longue période de paix de 1815 à 1899 ; enfin, depuis 1907, ils ont semblé se plaire, par les charges qu'ils font peser sur les étrangers, à écarter de leurs titres consolidés la clientèle étrangère. Heureusement pour l'Angleterre, l'invention des chemins de fer, la longue sécurité intérieure et extérieure, l'accroissement de la production de l'or, ont singulièrement accru sa richesse et diminué le poids relatif de sa dette. Mais on peut dire de cette contrée : *felicior quam prudentior* (1).

Dans la *Revue des Deux Mondes* du 15 septembre 1898, M. Georges Raphaël Lévy a consacré à la *Dette anglaise* une étude qui est un véritable panégyrique. Il voulut sans doute opposer la conduite des hommes d'État anglais à celle beaucoup plus critiquable des hommes d'État français; mais il n'en est pas moins vrai que de graves fautes ont été commises au point de vue de la dette par le gouvernement britannique.

CHAPITRE XIII

LES DETTES PUBLIQUES DES GRANDS ÉTATS (*suite*). — LES ORIGINES ET LE DÉVELOPPEMENT DE LA DETTE FRANÇAISE.

La dette publique actuelle de la France est d'origine toute récente. — Elle est l'œuvre presque exclusive du XIXᵉ siècle. — En l'an VI, après la banqueroute des deux tiers, la dette française n'est que de 40 millions de francs en intérêts. — Très faible augmentation sous le premier Empire.

Les charges de la Restauration. — Les créations et les rachats de rentes sous ce régime. — Tort de la Restauration de n'avoir pas contracté ses emprunts en fonds 6 ou 7 p. 100. — Progrès du crédit public à cette époque. — Grands mérites de l'administration financière de ce temps.

Embarras du gouvernement de Juillet à son début. — Rapide essor du crédit public après quelques années. — Cours très élevés des rentes françaises. — Relâchement de l'administration des finances : déficits constants depuis 1840. — La dette consolidée n'est que faiblement accrue sous le règne de Louis-Philippe, mais la dette flottante est démesurée.

La dette de la France en 1852. — Emprunts incessants sous le second Empire. — Très grand développement de la richesse publique. — On escompte les plus-values d'impôts pour gager les emprunts. — Prodigieux succès des souscriptions publiques. — Multiplication du nombre des rentiers. — Situation de la dette française au 1ᵉʳ janvier 1870.

Les charges de la guerre de 1870-71. — Remarquable fermeté du crédit public au milieu de ces catastrophes. — Pourquoi nos fonds baissèrent beaucoup moins en 1870-71 qu'en 1831 ou en 1848. — Les ressources avec lesquelles on a pourvu à nos dépenses de guerre et au payement de l'indemnité allemande. — Nos grands emprunts. — Le chiffre actuel en intérêts et en capital de l'ensemble de notre dette. — Comparaison de cette dette avec celle de l'Angleterre et celle des États-Unis, avec l'ensemble de notre budget et avec l'ensemble de la fortune des Français.

Des chances de diminution du capital et des intérêts de la dette française, si la France jouit de la paix. — De ce que pourraient produire l'expiration des annuités à terme et des conversions éventuelles de la dette consolidée. — De quelques contre-parties de notre dette publique ; du remboursement éventuel par les compagnies de chemins de fer des avances faites par l'État à titre de garanties d'intérêts ; du retour de la propriété des chemins de fer au domaine public.

Ce qui frappe dans l'examen des origines de la dette publique de la France, c'est la date récente des engagements qui la composent. La somme que nous devons en capital et dont nous payons les arrérages annuels a été empruntée, sauf un vingtième environ, depuis soixante-dix ans. Nos ancêtres, par des procédés sommaires que condamnent la loyauté et l'intelligence financière de notre temps, se sont débarrassés de la plus grande partie des dettes de l'ancien régime. Nous n'avons pas l'intention d'entrer ici dans le dédale de l'administration de la vieille monarchie ou de la Révolution, ce serait une étude rétro-

spective sans intérêt pratique. On sait combien étaient divers les engagements d'alors : il y avait des dettes constituées et perpétuelles, des dettes viagères, des dettes criardes, anticipations, assignations, rentes sur la couronne, sur les pays d'État, etc. : l'énumération complète en serait aussi fastidieuse que longue. On eut l'idée d'unifier toutes ces obligations, et de procéder ainsi à une liquidation générale. La loi du 24 août 1793 créa donc le Grand-Livre de la dette publique, qui ne devait contenir que des rentes perpétuelles, mais rachetables, en 5 p. 100. Les rentes intégrales susceptibles d'être inscrites dans ce Grand-Livre s'élevaient à 174,716,000 francs d'arrérages annuels. Pendant toute la tourmente révolutionnaire, ces intérêts étaient payés, rarement en numéraire, quelquefois en assignats, le plus souvent un quart en espèces et trois quarts en valeurs fictives dites « bons « des trois quarts » et échangeables contre des biens nationaux. Aussi c'était une profession singulièrement précaire que celle de rentier, et qui parfois s'alliait à l'indigence. Sous le Directoire, dans un moment de grande détresse, on s'avisa de régulariser cet état de choses; la nation, croyait-on, pouvait se considérer comme un commerçant malheureux qui offre à ses créanciers un concordat. Au surplus on ne changeait guère leur situation en donnant un caractère définitif à des arrangements qui étaient pratiqués depuis plusieurs années ; en vertu de la loi du 9 vendémiaire an VI, on consolida le tiers de la dette publique et l'on mobilisa les deux autres tiers, c'est-à-dire que l'on conserva sur le Grand-Livre le tiers des rentes dues à chaque créancier et que l'on remboursa en valeurs fictives, en bons échangeables contre des biens nationaux, les deux autres tiers. Les arrérages de la dette publique, après diverses annulations de rentes reçues en payement de biens domaniaux ou confisqués sur les émigrés et les mainmortables, ne montaient plus qu'à 40,216,000 francs. Ce n'est certes pas sans un sentiment pénible de confusion et de regret qu'on pense aujourd'hui à cette opération irrégulière ; mais alors plusieurs siècles de désordre et d'arbitraire avaient persuadé aux esprits que l'État est le souverain arbitre de la justice, et que son intérêt immédiat doit être la règle suprême de sa conduite. Aujourd'hui, par un siècle entier d'une loyauté qu'aucune épreuve n'a pu ébranler, nous avons réparé cette faute originelle et lointaine.

Au début du siècle dernier, lorsque fut institué le consulat, notre dette publique était ainsi presque insignifiante. Un poids annuel de 40 millions de francs pour une nation qui comptait 25 millions d'habitants et dont le budget s'élevait à 600 ou à 700 millions, c'était un fardeau singulièrement léger. La Grande-Bretagne, à la même époque, ayant une population moitié moindre, prélevait sur ses ressources, pour le

service des intérêts de sa dette, 422 millions de francs. La Hollande, expiant les fautes commises par ses gouvernants au dix-septième et au dix-huitième siècle, avait une dette triple de la nôtre. Celle de l'Autriche était assez notablement supérieure à la dette de la France.

Les entreprises guerrières du maître qui lança pendant quinze ans la France dans une série d'aventures glorieuses et épuisantes n'eurent pas immédiatement sur l'état de nos finances l'influence perturbatrice qu'il semblerait qu'elles eussent dû exercer. Napoléon était épris de l'ordre et de la bonne administration : il se trouvait admirablement secondé par deux hommes de talent, Gaudin et Mollien ; quoiqu'il manquât de la connaissance des vrais principes économiques, ses qualités, comme ses défauts, le portaient à ménager soigneusement les ressources du pays. Il avait en horreur l'emprunt ouvertement conclu, comme une sorte d'aveu de faiblesse de la part d'un gouvernement. Il recourut, il est vrai, à des mesures qui étaient des emprunts détournés : il payait parfois en rentes les fournisseurs de ses armées ; la vente obligatoire au profit de l'État des biens des communes, en 1813, et la création de rentes livrées comme compensation aux localités était encore une opération de ce genre. Cependant c'était surtout l'Extraordinaire des guerres, les contributions des pays conquis et les réquisitions qui alimentaient les dépenses des armées. On est étonné de la faible augmentation de notre dette nationale sous le régime de 1800 à 1814. Au 1[er] avril de cette dernière année, les arrérages de la dette consolidée, qui n'était composée que de 5 p. 100, montaient seulement à 63,307,637 francs. Si l'on se rappelle que le Consulat avait trouvé une dette de 40 millions, on voit que jusqu'en 1814 il n'y avait été ajouté que 23 millions en intérêts ou 460 millions en capital nominal. Encore doit-on dire que sur cette somme 6 millions de rentes en chiffres ronds représentaient les dettes des pays réunis à la France ; 10 millions de rentes avaient été créées pour pourvoir à l'arriéré et aux dettes criardes que le Directoire mourant laissa à la charge de son successeur. Ainsi, de 1800 à 1814, la dette contractée par le Consulat ou l'Empire pour ses propres besoins ne dépassait pas 7 millions de rentes ou 140 millions de capital nominal.

L'invasion, les Cent-Jours, nos propres frais de guerre dans la courte et dernière campagne de l'Empire, l'indemnité exigée par nos vainqueurs, vinrent accroître dans d'énormes proportions cette dette publique si réduite. La Restauration se vit, dès ses premiers jours, dans une situation singulièrement embarrassée, ayant à payer aux alliés 700 millions de contributions de guerre en cinq ans, à entretenir 150,000 hommes de troupes étrangères pendant le même temps, à

liquider les dettes que laissait l'Empire croulant, à réparer la spoliation dont les émigrés avaient été les victimes, et à consolider ainsi dans les mains de leurs nouveaux détenteurs la propriété des biens nationaux. Il n'entre pas dans notre plan de décrire par quels efforts d'économie et de bonne administration financière tous ces résultats furent obtenus. Jamais nos finances n'ont été conduites avec autant de prévoyance, de rigueur, d'honorable et nécessaire parcimonie que par MM. Louis, Corvetto et de Villèle.

Les ministres de la Restauration eurent pour premier principe de respecter scrupuleusement tous les engagements des régimes antérieurs. Des membres exaltés du côté droit de la Chambre demandaient qu'on répudiât les dettes formant l'arriéré de l'Empire, ou qu'on les payât en 5 p. 100 au pair, quoique ce fonds d'État fût alors à des cours fort inférieurs. Le gouvernement eut la probité et l'intelligence de se refuser à de semblables mesures. Il chercha à se rendre un compte exact du fardeau qui allait peser sur lui sans essayer d'en rejeter une partie ; il recourut à la fois au crédit public et à l'impôt pour faire face au capital, à l'intérêt et à l'amortissement de cette charge. Du 1er avril 1814 au 1er août 1830, la Restauration émit 164,779,000 francs de rentes nouvelles, sans compter celles qui furent créées en remplacement des rentes 5 p. 100 converties en 1825. Ces émissions successives venant s'ajouter aux 63 millions de rentes existantes au 1er avril 1814 auraient porté lors de la révolution de Juillet à 228 millions de francs en chiffres ronds le total des arrérages de la dette consolidée de la France ; mais, par la conversion de 1825, il y eut une réduction de plus de 6 millions sur les intérêts annuels de la dette, l'amortissement racheta pendant la même période près de 54 millions de rentes, et 3 millions et demi de rentes furent annulées après avoir fait retour à la couronne. Aussi, au 1er août 1830, la dette consolidée de la France ne s'élevait qu'à 164 millions et demi en arrérages. Ce chiffre était minime, si l'on tient compte de la diversité et de l'étendue des engagements auxquels il fallut pourvoir. La dette de la France à cette époque ne représentait pas le quart de celle de l'Angleterre, dont le service exigeait 718 millions par année, et elle ne dépassait guère en capital la dette de la Hollande.

Il y aurait beaucoup à dire sur les emprunts contractés par la Restauration, tant sur les méthodes que sur les taux d'émission. Un emprunt peut être négocié avec de grandes maisons de banque sans que l'on provoque entre elles une concurrence ; il peut encore être placé fractionnairement à la Bourse par les agents du Trésor ; il peut être contracté avec des banquiers ou des réunions de capitalistes par le procédé de l'adjudication, c'est-à-dire attribué au groupe de financiers

qui font les conditions les meilleures après une mise aux enchères ; il peut enfin être directement émis sans intermédiaire par la voie d'une souscription publique, l'État fixant le taux d'émission, les modes de versement, et recevant lui-même les offres de tous les capitalistes, grands, moyens ou petits. Ces diverses méthodes ont été, soit successivement, soit simultanément employées en France ; le mérite en est inégal. Les deux premiers modes sont évidemment défectueux, sauf pour des emprunts de modique importance, les deux derniers sont plus parfaits ; mais un État n'a pas toujours le choix entre les divers procédés d'emprunts. S'il n'a qu'un crédit précaire, s'il lui faut de l'argent dans le plus bref délai, si les sommes dont il a un besoin pressant sont d'ailleurs restreintes, il se voit parfois obligé de placer directement des titres à la Bourse ou de les négocier sans publicité et sans concurrence à des maisons solides et de bonne volonté. C'est à ces deux moyens que recourut la Restauration pour tous ses emprunts de 1816 à 1818 : c'est aussi le second de ces procédés qu'employa en 1870 la délégation de Tours pour l'emprunt appelé Morgan. Dans de pareilles circonstances, l'État doit payer cher les capitaux qu'il se procure. La Restauration emprunta ainsi, en 1816 et en 1817, plus de 414 millions de francs effectifs. En 1818, le crédit du nouveau régime était mieux établi, on avait appris à connaître, par l'expérience de quelques années, la prudence de son administration. L'État eut alors l'audace de faire un appel direct au pays et de lui demander par la voie de la souscription publique un capital nominal de 298 millions de francs, représentant un versement effectif de 198 millions. Il se produisit ce qu'on a toujours vu depuis lors, un empressement inouï aux guichets du Trésor, une sorte d'emportement général pour obtenir quelque parcelle de l'emprunt en vue d'une plus-value probable : la somme de rentes offerte par l'État fut quinze fois couverte par les demandes du public, les fonds haussèrent en quelques mois de près de 20 p. 100 ; mais ce succès inespéré eut bientôt son revers. Une foule de souscripteurs s'étaient engagés au delà de leurs ressources et ne pouvaient faire face aux échéances : la rente baissa dans la même proportion qu'elle avait monté. La Restauration, qui était un régime sérieux et réfléchi, jugea sévèrement, après cet essai, la méthode des souscriptions publiques : jamais elle n'y revint. Les financiers de la Restauration et du gouvernement de Juillet préférèrent le procédé de l'adjudication à des maisons de banque : trois grandes opérations de crédit, en 1821, en 1823 et en 1830, furent faites suivant cette méthode.

Si le mode d'émission d'un emprunt, la manière dont il vient au jour et se répand dans le public a de l'importance, les conditions

substantielles de l'emprunt, le prix et l'époque de remboursement, le taux de l'intérêt, en ont une plus grande encore. Tous les emprunts de la Restauration, sauf le dernier, celui de 1830, furent constitués en rentes perpétuelles 5 p. 100. Le crédit de l'État ne permettait pas, surtout dans les premières années, de négocier aux banquiers ou de placer dans le public ces titres au pair, c'est-à-dire au cours de 100 francs pour chaque rente de 5 francs ; on les écoula à des taux beaucoup plus bas qui s'échelonnèrent de 52 fr. 50 cent. à 67 fr. 60 cent. jusqu'en 1818. La dette nominale dont la Restauration, pendant ces trois premières années, greva la France, fut donc supérieure environ des deux cinquièmes à l'ensemble des sommes que lui procurèrent ces opérations de crédit. Cette méthode d'emprunter en fonds portant un intérêt nominal peu élevé, mais dont les titres sont livrés au public fort au-dessous du pair, est devenue assez générale en Europe, quoiqu'elle soit aujourd'hui reconnue pernicieuse. Tous les écrivains financiers ont blâmé ce procédé et en ont fait ressortir les immenses inconvénients pour l'État qui s'y abandonne : le remboursement et l'extinction de la dette deviennent singulièrement difficiles dans un système où l'État, imitant les fils de famille prodigues, souscrit des billets pour une somme plus forte que celle dont il a profité. Le célèbre historien de la dette anglaise, Hamilton, et l'économiste Mac-Culloch ont démontré par des chiffres rigoureux que les emprunts contractés ainsi depuis la fin de la guerre d'Amérique jusqu'en 1815 en fonds nominalement peu élevés, mais dont les titres étaient émis à 30 ou 40 p. 100 au-dessous du pair, avaient grevé l'Angleterre d'une surcharge de plusieurs milliards que lui aurait épargnée un système plus rationnel. Les mêmes observations pourraient s'appliquer aux emprunts de la Restauration : ceux de la période de 1815 à 1818 ont coûté au Trésor un intérêt qui variait de 7 fr. 50 cent. à 9 1/2 p. 100. Si au lieu de créer du 5 p. 100, on eût eu le courage de créer du 7 ou du 8 pour 100, ou tout au moins du 6 p. 100, comme l'ont fait les États-Unis d'Amérique pendant la guerre de Sécession et la délégation de Tours en 1870, on n'aurait guère augmenté la charge annuelle en intérêts et l'on eût singulièrement facilité le remboursement du capital.

A partir de 1821, le crédit de la France se relève avec rapidité : l'emprunt émis dans le courant de cette année et adjugé aux maisons Hottinguer, Hope, Baguenault et Delessert est placé au cours de 85 fr. 55 centimes ; c'est presque exactement le même taux que celui de notre récent grand emprunt de 3 milliards. En 1823, le gouvernement adjugea à la maison Rothschild frères 23 millions de rentes 5 p. 100 au cours de 89 fr. 55 centimes, et le 12 janvier 1830 cette même maison sous-

crivit à un emprunt de 80 millions de francs en 4 p. 100 au taux de 102 fr. 07 centimes 1/2. Cette dernière opération de crédit est une des plus remarquables et des plus recommandables de notre histoire financière : elle montre qu'un État qui a de bonnes finances n'a pas besoin, pour se procurer des sommes importantes, de solliciter les capitalistes par l'appât d'une plus-value considérable sur les titres qu'il leur livre ; il suffit de leur accorder un intérêt rémunérateur et qui soit en harmonie avec la situation générale du marché des capitaux. L'emprunt de 1830 est le seul qui en France ait été émis légèrement au-dessus du pair, c'est-à-dire au-dessus du taux de remboursement ; en 1832, un autre emprunt, cette fois en 5 p. 100, fut émis presque au pair, à 98 fr. 50 centimes. Nous espérons que, si jamais la France recourt de nouveau au crédit, elle s'inspirera de ces deux exemples et renoncera à l'imprudente habitude de reconnaître aux rentiers un capital notablement plus considérable que celui qu'ils lui versent.

Quoique tous les emprunts de la Restauration, sauf celui de janvier 1830, aient été conclus en 5 p. 100, c'est ce gouvernement qui a créé aussi les deux fonds 4 1/2 et 3 p. 100, le 4 1/2 par la conversion facultative du 5 sous le ministère de M. de Villèle, et le 3 p. 100 par cette même conversion et par l'indemnité dite du milliard accordée aux émigrés. Nous n'avons aucun préjugé en faveur du prétendu principe de l'unité de la dette publique. La Convention nationale et Cambon, passionnés, selon le goût de l'époque, pour tout ce qui est simple et uniforme, avaient fait une sorte de loi majestueuse de cette unité de la dette, qui ne devait consister qu'en fonds 5 p. 100, théorie singulièrement puérile, comme si le crédit de l'État ne devait pas subir les mêmes fluctuations que le crédit des particuliers, comme si un gouvernement avait la puissance de fixer une fois pour toutes le taux de l'intérêt qu'il pourra et devra payer à l'avenir ! On doit regretter néanmoins, comme une faute ayant eu de graves conséquences, la création du fonds 3 p. 100. Jamais en France, avant la dernière décade du XIXe siècle, le 3 p. 100 n'a assez approché du cours de 100 francs pour que l'État eût avantage à emprunter en ce fonds. L'habitude d'y recourir a grossi prodigieusement le capital nominal de notre dette, et en rendra l'extinction coûteuse. Il y avait, toutefois, à la création des rentes 3 p. 100, pour indemniser les émigrés et les anciens propriétaires de biens nationaux, une raison spécieuse : on voulait restituer à ceux-ci, au moins en apparence, tout ce qu'ils avaient perdu, sans charger l'État outre mesure ; on assimilait la rente 3 p. 100, pour la solidité du placement et pour le taux de capitalisation, aux revenus fonciers ; l'on pouvait se vanter d'avoir pleinement dédommagé ces propriétaires évincés en leur restituant la tota-

lité de leurs revenus d'autrefois et un capital nominalement équivalent quoique effectivement très inférieur à celui qu'ils avaient perdu. On sait que ce fameux milliard des émigrés consistait en une série de rentes 3 p. 100 montant ensemble à un peu moins de 26 millions de francs d'intérêt.

Malgré les quelques critiques que nous lui avons adressées, on doit reconnaître que la Restauration géra les finances du pays avec une remarquable habileté et une inaltérable bonne foi. Elle avait reçu du gouvernement précédent une dette de plus de 63 millions de rentes, elle en laissait une de 164 millions : les emprunts qu'elle avait dû émettre pour payer l'arriéré impérial, les contributions et les charges de guerre, l'indemnité aux émigrés et pour combler le déficit de ses premiers budgets, s'étaient élevés à près de 165 millions de rentes, mais l'amortissement en avait racheté 53, une conversion de 5 p. 100 en 4 1/2 ou en 3 p. 100 en avait éteint 6, des retours de rentes à l'État avaient annulé encore près de 4 millions de rentes : c'est ce qui explique le chiffre relativement faible du montant de la dette publique en 1830.

Tout gouvernement qui se fonde après une révolution se voit contraint de recourir immédiatement au crédit : c'est là une loi inéluctable. Il suffit d'un changement de régime politique pour jeter la perturbation dans les recettes et dans les dépenses. Celles-là se trouvent fatalement réduites et celles-ci accrues. Ainsi, à peine installé, le gouvernement de Louis-Philippe dut solliciter de la nation des fonds que les impôts ne lui fournissaient plus en quantités suffisantes. Il contracta au commencement de 1831 un premier emprunt en 5 p. 100 qui lui produisit 120 millions de francs effectifs moyennant une inscription de 7,142,000 francs de rentes. Il nous paraît vraiment étrange aujourd'hui que le passage de la monarchie aristocratique à la monarchie bourgeoise ait aussi profondément ébranlé pendant près de deux ans le crédit public. Le 12 janvier 1830, la Restauration avait adjugé à des banquiers un emprunt de 80 millions de francs en 4 p. 100 au cours de 102 francs, c'est-à-dire au-dessus du pair ; le 19 avril 1831, le gouvernement de Louis-Philippe ne put se procurer 120 millions effectifs en 5 p. 100 qu'au cours de 84 francs : la révolution de 1830 avait donc autant déprimé le cours des fonds publics que l'ont fait la guerre de 1870, la révolution du 4 septembre, l'insurrection de la Commune, la perspective d'une augmentation de dettes de 10 milliards et d'un accroissement d'impôts de 750 millions.

A toutes les époques et dans toutes les sphères de l'activité humaine, on voit se reproduire les mêmes illusions et les mêmes entraînements. En 1871 et en 1872, on s'avisa d'ouvrir une souscription

pour payer à l'Allemagne les milliards ou du moins une notable fraction des milliards qu'elle exigeait de notre pays mutilé. Les honorables et crédules organisateurs de cette grande manifestation ignoraient sans doute que plusieurs essais de ce genre avaient été faits en France, même dans des temps récents, et qu'ils avaient toujours misérablement échoué. Au mois d'avril 1831, quelques semaines à peine après l'emprunt adjugé à des banquiers et aux receveurs généraux, le gouvernement fit un grand appel au public. Il émit un emprunt national de 100 millions en 5 p. 100 au pair ; il comptait sur l'esprit éclairé et les sentiments patriotiques de la bourgeoisie. On pensait que le régime nouveau retirerait un grand honneur et un puissant secours de la souscription volontaire de cet emprunt au-dessus du taux que cotait la Bourse. Frivole attente! les capitalistes ne répondirent pas à cette convocation: ils prouvèrent en s'abstenant qu'ils ne confondent jamais un placement et un acte de dévouement. Sur les 100 millions de capital demandés par l'État en 5 p. 100 au pair, on ne souscrivit que 20 millions. Une expérience semblable fut faite avec le même succès après la révolution de 1848: on réclamait aussi des rentiers à cette époque un prêt de 100 millions en 5 p. 100 au pair quoique ce fonds fût coté à des cours très inférieurs sur le marché; on ne recueillit que 26 millions. Le même sort est réservé à toutes les tentatives de ce genre. Il est aussi chimérique de compter, pour souscrire des emprunts, sur le dévouement des capitalistes que, pour former et conduire des armées, sur l'enthousiasme et la discipline de volontaires ou de recrues improvisées.

En 1832, le régime de Juillet dut encore faire un emprunt de 150 millions de francs effectifs pour pourvoir aux déficits que les troubles et les inquiétudes publiques causaient aux budgets ; mais, cette fois, le crédit s'était sensiblement relevé, les rentes 5 p. 100 furent adjugées à 98 francs 50 cent. Jusqu'en 1840 le Grand-Livre resta fermé. Depuis cette époque et pendant les huit dernières années de la monarchie constitutionnelle, il fut trois fois rouvert. A partir de 1840 en effet, l'Europe est entrée dans une ère nouvelle : elle subit deux entraînements simultanés, l'un légitime et bienfaisant, l'autre condamnable et meurtrier ; elle a deux passions qu'elle satisfait à la fois, celle des travaux publics et celle des armements guerriers. Ce sont là les deux causes des emprunts qui furent contractés en 1841, en 1844 et en 1847 ; ils ne furent pas émis en 5 p. 100, qui était alors fort au-dessus du pair ; ils ne le furent pas même en 4 p. 100, qui était au pair, ni en 3 et demi p. 100, fonds que l'on aurait pu et dû créer à l'imitation des Anglais : ils furent tous constitués en rentes 3 p. 100. Les hauts cours de la rente 3 p. 100 dans les dernières années du

règne de Louis-Philippe sont un phénomène aussi curieux que les bas cours du 5 p. 100 dans les premières années de la Restauration. Dans ces deux périodes, notre crédit touche les deux termes extrêmes qu'il ait atteints, de 1800 à 1880, En 1814, le 5 p. 100 était descendu à 45 francs ; en 1840, le 3 p. 100 fut à 86 fr. 65 centimes. Les trois derniers emprunts contractés par le gouvernement de Louis-Philippe furent adjugés à des cours dont le plus bas est 75 fr. 25 centimes et le plus haut 84 fr. 75 centimes pour la rente 3 p. 100. Le régime d'alors paraissait plus solide que la Restauration : n'ayant pas eu à subir la liquidation d'une époque désastreuse, il empruntait moins ; l'activité des affaires était considérable, la richesse mobilière commençait à se former en proportions toujours croissantes, les capitaux trouvaient difficilement des placements sûrs. Notre 3 p. 100 tendait alors à devenir ce que furent longtemps les Consolidés anglais, un titre donnant un intérêt modique, mais ne baissant pour ainsi dire jamais de valeur, s'élevant plutôt chaque jour par une progression constante.

La dette transmise par la Restauration au gouvernement de Juillet montait à 164 millions et demi de rentes, celle que la monarchie constitutionnelle légua à la république de 1848 s'élevait à un peu moins de 177 millions de rentes. Le règne de Louis-Philippe n'avait donc augmenté notre dette publique que de 12 millions et quelques centaines de mille francs d'intérêts annuels ; les opérations de crédit, soit par la voie d'emprunts, soit par celle de la consolidation des fonds des caisses d'épargne, s'étaient élevées à un chiffre beaucoup plus considérable et avaient créé 38 millions de rentes nouvelles, mais l'amortissement n'avait pas cessé de fonctionner et avait éteint pendant ces dix-huit années 26 millions de rentes. La dette de la France en 1848 était alors la seconde de l'Europe par ordre d'importance, dépassant de 50 p. 100 environ la dette publique de l'Autriche, mais ne représentant que le quart de la dette de l'Angleterre, qui était de 21 milliards de francs en capital et de près de 700 millions de francs en intérêts.

On voit combien peu notre dette avait augmenté dans cette période de paix et de liberté constitutionnelle ; cependant c'était trop que d'augmenter même légèrement, elle aurait dû décroître. Déjà les financiers du règne de Louis-Philippe étaient inférieurs en fermeté et en exactitude à ceux de la Restauration. Il y avait plus de laisser-aller et d'entraînement ; les craintes politiques qui agitaient l'Europe depuis 1840 avaient sur les budgets une influence mauvaise, elles ne réduisaient pas les recettes, elles enflaient les dépenses. Si l'on examine les résultats généraux des budgets de 1814 à

1868, tels qu'on les trouve consignés dans le *Compte général de l'administration des finances pour* 1869, on est frappé du relâchement qui peu à peu s'est introduit dans notre gestion financière. De 1819 à 1829, tous les exercices ont présenté un excédent de recettes, sauf l'exercice 1827. De 1840 à 1848, au contraire, toutes les années ont présenté un déficit notable. Si, au lieu de comparer les deux périodes finales des deux régimes, on met en regard les résultats financiers définitifs de chacun d'eux, on voit que l'ensemble des recettes de la Restauration équivaut aux dépenses, sauf un découvert vraiment insignifiant de 20 millions de francs pour quinze années. Il s'en faut au contraire de 997 millions de francs que les recettes des dix-huit années de la monarchie de Juillet aient couvert les dépenses de la même époque.

Pendant les trois années que dura la république de 1848, la dette de la France fut plus augmentée que pendant les vingt-cinq ans qui s'écoulent de 1823 à 1848. Les dépenses s'accrurent en même temps que les recettes se réduisirent ; les engagements trop considérables de la dette flottante devenaient exigibles, et les dépôts des caisses d'épargne étaient réclamés au Trésor dans un moment où il n'avait pas même assez de ressources pour faire face à ses dépenses courantes. Le gouvernement de 1848 se livra donc aux emprunts sous les formes les plus variées, tantôt s'imaginant que les capitalistes iraient faire les plus grands sacrifices en faveur du régime nouveau, tantôt contraignant les porteurs de bons du Trésor ou de livrets de caisses d'épargne à recevoir des rentes au pair, c'est-à-dire à 30 ou 40 p. 100 au-dessus du cours (1), en remplacement de leurs créances exigibles. La dette consolidée de la France fut augmentée de 53 millions de francs de rentes durant ces trois années, et elle montait en 1852 à 231 millions d'intérêts annuels en chiffres ronds. Ce n'était pas encore le tiers de la dette publique de l'Angleterre à la même époque.

Le régime de 1852 nous fait marcher plus rapidement dans la voie des emprunts. Il débute cependant par une excellente mesure, l'une des plus irréprochables et des plus efficaces que présente l'histoire financière de la France, nous voulons parler de la conversion du 5 p. 100 en 4 1/2, admirablement exécutée par M. Bineau sur le modèle des conversions britanniques; mais bientôt la série des guerres commence. Par une de ces contradictions qui sont fréquentes à notre époque, les travaux de la paix sont poussés avec activité en même temps que les armements militaires. Les chemins de fer qui bientôt sillonnent tout

(1) Les porteurs de bons du Trésor ou de livrets des caisses d'épargne furent plus tard indemnisés de cette véritable spoliation.

le pays, le développement de la liberté commerciale, l'afflux de l'or de la Californie et de l'Australie, stimulent la production et multiplient l'épargne. La prospérité générale semble décuplée. Les financiers de cette époque sont assurément des hommes habiles : ils ont de la souplesse et de la fécondité ; mais il leur manque cette rigueur et cette exactitude qui étaient les traits caractéristiques des financiers de la Restauration, et qu'on ne trouvait déjà plus au même degré chez ceux du règne de Louis-Philippe. Les ministres, d'ailleurs expérimentés, qui conduisirent les finances sous le second Empire, préféraient l'emprunt à l'impôt, en opposition avec la doctrine des hommes d'État de l'Angleterre contemporaine, notamment de M. Gladstone. Ils savaient combien l'impôt est désagréable ; l'emprunt au contraire est généralement bien vu du public; les banquiers, beaucoup de capitalistes, nombre de petits rentiers et de petits propriétaires, se féliciteraient, comme d'une manne céleste, de l'émission d'emprunts annuels, si le paiement des intérêts de ces emprunts ne devait pas exiger des augmentations d'impôts. Or précisément le second Empire réalisait ce prodige. C'est une erreur de croire en effet qu'il ait augmenté les impôts pendant sa durée ; on a fait le compte minutieux de tous les remaniements des taxes de 1848 à 1865, l'on a constaté que les dégrèvements montaient à 337 millions, et les aggravations à 328 millions, ce qui laisse pour cette période, comme résultat définitif, une diminution des impôts de 9 millions de francs. Toute la politique financière du second Empire consistait à faire des emprunts qui avaient pour gage, non des impôts nouveaux, mais la plus-value espérée des impôts anciens. Cet imprudent système avait la faveur populaire, et la prospérité du pays était telle qu'il put persister sans catastrophe pendant dix-huit ans. Aussi les emprunts survenaient avec une périodicité presque régulière ; on ne compte pas moins de huit grandes opérations de ce genre pendant ces vingt ans. Les années de paix avaient leurs emprunts comme les années de guerre. Les expéditions militaires, les grands travaux publics, les déficits des budgets, c'est-à-dire cette plaie des finances de l'État comme des finances des particuliers qui s'appelle le *coulage* et qui est l'effet d'une prospérité trop grande, voilà quelles furent les trois causes inégales des emprunts.

Si la France avait eu alors à sa tète des financiers comme ceux de la Restauration ou comme les financiers anglais du XIXe siècle, tout en faisant les mêmes entreprises, elle eût augmenté sa dette publique beaucoup moins. La guerre d'Orient coûta à peu près la même somme à la France et à l'Angleterre : 1,750 millions de francs à celle-ci, et environ 1,650 millions à celle-là. Or sait-on comment

l'Angleterre a payé les 1,750 millions de francs qu'a exigés d'elle la guerre de Crimée? L'emprunt n'a fourni que un milliard, et les surélévations d'impôts ont donné 750 millions. En France, les impôts furent à peine légèrement accrus, soit pour la guerre de Crimée, soit pour la guerre d'Italie. Tandis que les Anglais doublaient l'impôt sur le revenu, la taxe sur la bière, etc., nous relevions de 94 millions seulement en 1855 les impôts indirects : aussi l'emprunt fournit pour la guerre de Crimée 1,538 millions de francs, et les aggravations de taxes 100 millions environ (1).

Un autre trait caractéristique de la gestion financière de ce temps, c'est que tous les emprunts furent émis dans le fonds 3 p. 100, qui était fort au-dessous du pair, à part une très faible fraction des emprunts antérieurs à 1860, qui fut placée en 4 1/2. On a vu que toute politique prévoyante doit éviter de grossir le capital nominal de la dette publique, alors même qu'en faisant ce sacrifice on allègerait dans une certaine mesure la charge annuelle des intérêts. En créant 130 millions de rentes 3 p. 100 à des cours qui oscillaient entre 60 francs 50 cent. et 69 francs 25, le gouvernement d'alors indiquait assez qu'il ne s'inquiétait guère de l'éventualité du remboursement de la dette. Il est vrai que le public le poussait ou tout au moins le soutenait dans cette voie. Toutes les fois qu'on lui donnait le choix entre des rentes 4 1/2 p. 100 et des rentes 3 p. 100, dût-il payer les dernières relativement un peu plus cher, il préférait le 3 p. 100, aimant mieux un revenu légèrement inférieur avec la perspective d'une plus-value presque illimitée. C'est ce que l'on a vu pour l'emprunt de 1854, les deux emprunts de 1855 et celui de 1859. Dans les trois premiers, le choix ayant été laissé aux souscripteurs entre le 4 1/2 à 92 et le 3 p. 100 à 65, la quantité de rentes 4 1/2 demandée fut infiniment plus faible que celle des rentes 3 p. 100.

Tous ces emprunts furent émis par le mode de la souscription publique, c'est-à-dire par l'appel direct du Trésor à tous les capitaux, grands, moyens ou petits ; l'intermédiaire des grandes maisons de banque était ainsi évité. On aimait à dire que cette méthode était plus avantageuse tant à l'État qu'aux particuliers, que ceux-ci et celui-là se partageaient le bénéfice dont profitaient jadis les banquiers sous le système de l'adjudication; on soutenait que les rentes arrivaient par ce moyen plus vite dans les mains des souscripteurs sérieux qui voulaient faire un placement définitif. L'expé-

(1) Voir plus haut, pages 260 à 263 et 271 à 274, des renseignements plus détaillés sur les opérations financières de l'Angleterre et de la France pendant la guerre de Crimée, et 295 à 301 sur les opérations de l'Angleterre pendant la guerre sud-africaine.

rience a montré que l'on se trompait. Sous le régime de l'adjudication, tous les grands capitalistes d'Europe se constituent en groupes qui se font concurrence et dont chacun s'efforce d'obtenir la concession de l'emprunt en faisant les conditions les meilleures ; sous le régime de la souscription nationale, les grandes maisons de banque, au lieu de se faire concurrence les unes aux autres, agissent en alliées et de concert pour que l'emprunt soit émis au plus bas prix possible ; c'est d'ailleurs une folie que de prétendre se passer de l'intermédiaire des banquiers : si on les bannit ostensiblement, ils ne viennent pas moins à la dérobée souscrire la presque totalité de l'emprunt et le revendre par parcelles à de plus hauts cours au public des rentiers. C'est là l'explication des souscriptions colossales que nous avons vues pour tous les emprunts qui se sont faits par cette méthode ; une spéculation habile enfle ses demandes outre mesure afin d'enlever tout l'emprunt aux rentiers sérieux et de le leur revendre plus tard avec profit.

Ces moyens même ne déplaisaient pas au gouvernement ; ils jetaient sur lui une sorte de lustre éblouissant. On aimait à faire de chaque emprunt une sorte de manifestation nationale et même dynastique : c'était une expression à la mode dans les écrits et dans les discours que celle de *suffrage universel des capitaux*. En réalité, ces souscriptions énormes se seraient produites à toute époque par le même procédé, qui consistait à déclarer irréductibles les demandes de faibles quantités de rentes, à multiplier le nombre des versements de façon que le premier fût très faible. On a vu que sous la Restauration, en 1818, à une époque où la France était épuisée et où le crédit international n'existait guère, un emprunt de 198 millions en capital, mis en souscription publique, avait été souscrit quinze fois, les demandes ayant monté à 3 milliards 260 millions. Ce précédent était oublié, et à cette heure il est encore peu connu. Le premier emprunt de l'Empire, celui de 250 millions en 1854, n'eut pas ce succès vertigineux, il ne fut pas deux fois couvert, les demandes n'ayant monté qu'à 468 millions ; mais bientôt les capitalistes et les rentiers se ravisèrent ; ils virent quel intérêt il y avait à se procurer de la rente de première main. L'emprunt de 500 millions, émis quelques mois après, fut couvert plus de quatre fois, les demandes s'élevant à 2 milliards 198 millions. Celui de 750 millions en 1855 réussit encore mieux, les demandes atteignirent 3 milliards 652 millions ; il y eut un chiffre de 2 milliards 510 millions de souscriptions pour l'emprunt de 520 millions contracté à la veille de la guerre d'Italie. C'est surtout pour les deux emprunts des périodes de paix, ceux de 1864 et de 1868, que les résultats furent éblouissants. On demandait au public,

dans la première de ces opérations, un capital de 315 millions, il offrit près de 5 milliards; l'emprunt était ainsi plus de quinze fois couvert. Le succès de l'emprunt de 1868 fut encore plus prodigieux : le public souscrivit pour une somme de 15 milliards 364 millions à un emprunt dont l'importance nominale en capital était seulement de 450 millions : il était donc couvert trente-quatre fois. Ces merveilles sont inhérentes au système des emprunts par souscription nationale : en 1874 et 1875, deux pays relativement pauvres, le Portugal et la Russie, ayant émis par cette voie des emprunts pour la construction de chemins de fer, les virent souscrire cent et même cent cinquante fois. Une observation prouve quelle est la part de la spéculation en pareil cas : le premier emprunt de l'Empire, celui de 250 millions en 1854, fut souscrit pour une somme un peu plus importante en province qu'à Paris; il est très vraisemblable que les souscriptions provinciales sont sérieuses. Au contraire, pour les emprunts de 1864 et de 1868, les souscriptions de Paris furent six fois plus importantes que celles des départements, quoique les habitants de nos petites villes et de nos campagnes eussent appris qu'il faut enfler les demandes pour obtenir la somme de rentes désirée. Dans tous ces emprunts, le premier versement, celui que l'on appelle versement de garantie, était très faible, il fut uniformément de 10 pour 100 de la somme due par chaque souscripteur; le nombre des termes fut généralement de 18. Le dernier emprunt impérial, celui du mois d'août 1870, se fit naturellement dans d'autres conditions. La spéculation avait disparu, il ne restait plus que la confiance des rentiers pour prendre les titres; on demandait 805 millions, c'est à peine si on les obtint, les souscriptions s'étant élevées seulement à 807 millions.

Nous avons critiqué amplement ailleurs le système des emprunts par souscription publique, il convient néanmoins de leur reconnaître un mérite éminent : ils ont singulièrement contribué à répandre les titres de rentes dans toutes les classes de la population. La France se compose en majeure partie d'un monde de propriétaires et de rentiers; ceux qui dans notre pays ne sont ni rentiers ni propriétaires sont l'exception. Sur quatre familles, il y en a trois qui ont quelque lopin de terre ou quelque titre de rente. Le morcellement de la terre remonte loin dans notre histoire, mais date surtout de 1789 ; la diffusion des titres de rentes vient principalement du système des souscriptions publiques.

D'après un tableau qu'a publié M. le marquis d'Audiffret dans son *Système financier de la France*, le chiffre des rentiers en 1830 ne dépassait pas 125,000 personnes, même en supposant qu'il n'y eût pas de double emploi, notamment entre les propriétaires de rentes

5 p. 100 et ceux de rentes 3 p. 100. Parmi les 108,493 possesseurs de rentes 5 p. 100, on n'en comptait que 8,000 pour des parties au-dessous de 50 francs de rente. On voit combien peu la rente était alors démocratisée. Si nous nous reportons au *Compte général de l'administration des finances* de 1869, nous trouvons que le nombre des inscriptions de rentes était alors de 1,254,040, dont 1,084,098 en 3 p. 100, 169,173 en 4 1/2 p. 100 et 769 en 4 pour 100. Il est vrai que parmi ces 1,254,000 inscriptions il y en a 238,000 au porteur, dont plusieurs peuvent être réunies dans les mêmes mains ; il est vrai encore qu'une même personne peut avoir plusieurs inscriptions nominatives ; mais, même en tenant compte de tous ces doubles emplois, on peut admettre qu'il y avait en France en 1869 environ 7 ou 800,000 propriétaires de rentes, nous ne voulons pas dire 7 ou 800,000 rentiers : cette expression entraîne avec soi une idée d'oisiveté et d'aisance ; or, l'on n'est pas nécessairement oisif et à son aise parce que l'on a une petite rente sur l'État. Il est donc probable que de 1830 à 1869 le nombre des possesseurs de rentes a presque décuplé en France, quoique la dette publique ait seulement doublé dans l'intervalle. Le chiffre des souscriptions irréductibles à nos emprunts est une autre preuve de cette vulgarisation des titres de nos fonds publics. On eut l'heureuse idée de déclarer irréductibles toutes les petites souscriptions. Dans le premier emprunt de l'Empire, celui de 250 millions en 1854, ce privilège de l'irréductibilité était attribué à toutes les demandes individuelles ne dépassant pas 50 francs de rente. Il se présenta 99,224 souscripteurs, dont 60,142 irréductibles. A l'emprunt suivant, qui était deux fois plus considérable que le précédent, il s'offrit 180,480 souscripteurs, dont 170,820 irréductibles. Dans l'emprunt de 750 millions en 1855, on vit se présenter 316,976 souscripteurs, dont 223,262 irréductibles. L'emprunt de 1859 n'admettait l'irréductibilité que pour les rentes ne dépassant pas 10 francs : il y eut 690,230 souscripteurs, dont 530,893 jouissaient du privilège. Dans les emprunts postérieurs, il n'y eut plus que les souscriptions de 5 francs ou de 6 francs de rentes qui furent garanties contre toute réduction. Le chiffre des souscripteurs monta en 1868 à 832,798. Dans nos derniers grands emprunts, ce chiffre a encore été dépassé. On voit quelle a été la progression de l'empressement du public à souscrire aux immenses et successifs emprunts de la France. Chaque année, nos titres de rentes descendaient dans une couche nouvelle et plus profonde de la population : on ne peut nier que ce ne fût en partie l'effet de ce système de souscription nationale. Depuis nos grands emprunts de 1870-71 les titres de notre dette publique se sont

encore plus morcelés : la dette ayant doublé, il eût été naturel que le nombre des inscriptions de rentes doublât : en réalité, il a presque quadruplé : il était, au 31 décembre 1881, d'un peu plus de 4,000,000.

Si l'on recherche quel a été le développement de la dette publique sous l'Empire, on voit que le chiffre des rentes inscrites ou à inscrire au 1er janvier 1870, c'est-à-dire à la veille de la guerre, était de 363 millions en chiffres ronds ; mais il convient de déduire 3 millions de rentes appartenant à l'amortissement. La dette de la France avant la guerre s'élevait ainsi à 360 millions de francs d'intérêts annuels représentant un capital nominal d'un peu moins de 12 milliards de francs. La somme des rentes existant en 1852 était, comme nous l'avons dit, de 231 millions de francs ; l'Empire, jusqu'aux événements de 1870, y avait donc ajouté 129 millions de rentes. Ce chiffre de 360 millions de rentes pour la dette consolidée n'était pas hors de proportion avec la richesse et la grandeur de la France. On pouvait porter allègrement ce poids. A la même époque, la dette consolidée de l'Angleterre était près du double de la nôtre, montant à 650 millions de francs en intérêts. La dette de la Russie et celle de l'Autriche-Hongrie atteignaient presque en capital les trois cinquièmes de la dette de la France ; enfin les sommes absorbées annuellement par le paiement des rentes sur l'État ne prélevaient pas le cinquième de l'ensemble des crédits portés à notre budget. La dette flottante, d'un autre côté, allégée par les fonds des récents emprunts, était réduite à des proportions raisonnables, ne s'élevant au 1er janvier 1870 qu'à 794 millions. Notre situation financière, quoiqu'elle eût pu et dû être meilleure si le gouvernement avait eu plus de prévoyance et de fermeté, n'était pas mauvaise. Les événements de 1870 et de 1871 devaient singulièrement l'aggraver et porter la dette publique de la France à un chiffre en capital et en intérêts qu'aucune autre dette de peuple civilisé n'a encore atteint.

Dans une série de documents et de tableaux qu'il fit distribuer à l'Assemblée nationale au commencement du mois de novembre 1873, M. Magne, alors ministre des finances, dressait le bilan des charges résultant de la guerre, et des ressources avec lesquelles il y avait été fait face. Cette statistique comprenait toutes les dépenses extraordinaires de guerre faites pendant les quatre années de la période 1870-1873 ; on y faisait entrer non seulement le paiement de l'indemnité exigée par les Allemands et les propres frais de guerre de la France, mais encore l'intérêt des sommes dues à l'Allemagne jusqu'au parfait paiement du capital et les dépenses du Compte de liquidation jusqu'à la fin de 1873. Ainsi dressé, ce bilan n'est peut-être pas d'une précision complète ; il donne toutefois une idée approxi-

mativement exacte des charges de la guerre de 1870-71. Ces charges s'élevaient pour la France à 9 milliards 287 millions, en y comprenant les dépenses du Compte de liquidation jusqu'à la fin de 1873, et en excluant la contribution de la ville de Paris et les autres contributions municipales.

Dans un rapport postérieur, M. Mathieu-Bodet, qui remplaça M. Magne au ministère des finances, portait à 9 milliards 820 millions 643,000 francs le total des charges de la guerre de 1870-71, la cause principale de la différence entre ces deux évaluations étant les indemnités payées aux victimes de la guerre en annuités, aux communes également en annuités pour les dommages causés par le génie militaire. Ces catégories d'indemnités ne figuraient pas dans le compte de M. Magne, qui est du mois de novembre 1873, elles sont au contraire inscrites dans le compte de M. Mathieu-Bodet, qui est du mois de janvier 1875.

Une nation qui se voit subitement contrainte de trouver en plus de ses dépenses ordinaires 9 milliards 800 millions, dont 5 milliards doivent être versés à l'étranger, était un phénomène nouveau en Europe. Heureusement pour la France, la crise effroyable qu'elle traversait n'avait que médiocrement déprécié le cours de ses fonds publics et avait complètement respecté le crédit de la Banque de France. C'est assurément un fait curieux que les rentes françaises n'aient pas fléchi davantage sous le poids de désastres sans précédents. Sous le second Empire nos fonds publics n'avaient jamais atteint des cours très-élevés, de même qu'ils n'étaient jamais descendus à des cours très-bas. Le plus haut cours de notre 3 p. 100 dans les quinze années qui ont précédé 1870 (1) fut celui de 75 fr. 45 cent. en 1856, et le plus bas cours fut celui de 60 francs 50 centimes le 3 mai 1859. On ne vit donc pas sous l'Empire les cours très élevés que la rente avait atteints sous le règne de Louis-Philippe: bien des raisons s'y opposaient. D'abord les complications extérieures étaient plus fréquentes ou du moins aboutissaient plus souvent à des guerres; tous les deux ou trois ans de nouveaux emprunts lançaient sur le marché des masses de titres qui naturellement ralentissaient le mouvement de hausse; enfin l'activité industrielle était si considérable, les sociétés anonymes si nombreuses, les émissions de valeurs mobilières si incessantes, que le public des capitalistes se trouvait en présence d'une foule de titres de toute sorte qui faisaient une concurrence sérieuse à la rente fran-

(1) Nous laissons de côté les années 1852, 1853 et 1854 qui furent celles de l'établissement du régime nouveau; le 3 p. 100 y fut coté jusqu'à 82 fr. On peut consulter les tableaux des cours des principales valeurs depuis 1797 jusqu'à nos jours par M. Alphonse Courtois.

çaise ; mais si nos fonds ne montèrent jamais sous l'Empire à des taux très élevés, les événements prouvèrent qu'en se répandant le crédit de la France s'était fortifié. Certes la catastrophe de 1870 était bien autrement grave pour la France que les révolutions de 1830 et de 1848. En 1830, nous ne perdions qu'une dynastie peu populaire et nous paraissions sur le point de fonder un régime libéral et définitif. En 1848, la France s'était trouvée prise d'effarement ; je ne sais quel trouble moral et quelle agitation nerveuse s'étaient emparés d'elle ; cependant elle n'avait perdu ni territoire ni richesse. En 1870, au contraire, le tiers du territoire était occupé par l'ennemi, le pouvoir était en des mains inexpérimentées et imprudentes, des sommes inouïes déjouant toute prévision et tout calcul étaient exigées de nous comme rançon. Néanmoins la rente française, en 1870, resta toujours beaucoup plus ferme qu'en 1830 et en 1848. En 1831, notre 3 p. 100 tomba à 46 francs, en 1848 à 32 francs 50 cent. ; le cours le plus bas du 3 p. 100 en 1870 fut de 50 francs 80 cent., et en 1871 de 50 francs 35 cent. Le public français est aujourd'hui plus habitué aux orages qu'il ne l'était autrefois, les souvenirs de la consolidation du tiers de la dette publique et de la banqueroute des assignats sont plus éloignés. Enfin et surtout les titres de la dette française sont aujourd'hui en un million de mains : ce gros public de petits marchands, de petits propriétaires et même d'ouvriers est moins accessible à la panique que les classes plus instruites et plus élevées ; plus un marché est grand, plus il est difficile de l'agiter. C'est la diffusion de la rente française dans un million de familles, au lieu de cent mille comme en 1830, qui est la cause principale de cette solidité relative de nos fonds publics dans la crise de 1870-71.

Dans les documents qui accompagnent son rapport, M. Magne a donné le détail des ressources avec lesquelles la France a payé ces énormes charges de la guerre, qui s'étaient élevées d'après lui à 9 milliards 300 millions. M. Mathieu-Bodet a dressé également le tableau des emprunts faits de 1870 à 1874 : ils s'élèveraient d'après lui à 8 milliards 593 millions. Ces emprunts ont été contractés, soit par voie d'appel direct aux capitalistes, soit par des traités avec la Banque de France, qui prêtait en réalité, outre sa signature, le crédit du public, soit par une convention avec la compagnie des chemins de fer de l'Est, à laquelle on rachetait une partie de son réseau moyennant un prix payable par annuités à long terme, soit enfin par la négociation de rentes existant dans deux caisses publiques, celle de la dotation de l'armée et celle de l'amortissement. Le chiffre de 8 milliards 593 millions fixé par M. Mathieu-Bodet pour les emprunts contractés depuis la guerre n'est pas tout à fait exact. D'une part, ce

ministre fait entrer en ligne de compte 1,530 millions prêtés par la Banque, mais cette dette totale de 1,530 millions envers la Banque comprenait 60 millions avancés au Trésor en 1857 ; d'une autre part M. Mathieu-Bodet néglige de faire entrer dans son compte le paiement par annuités des indemnités aux communes et aux personnes ayant éprouvé des dommages du chef du génie militaire ; il n'y comprend pas non plus les rentes aliénées par la caisse de la dotation de l'armée et par la caisse d'amortissement : ce sont là, cependant, des emprunts détournés.

Si l'on tient compte de tous ces éléments divers, le total des emprunts faits par la France de 1870 à 1874, pour les frais de la dernière guerre, monte à près de 9 milliards (1), soit :

	Effectifs.	
1° Emprunt de 750,000,000 de francs (loi du 23 août 1870) qui a produit avec le complément	804,572,181	fr. 20
2° Emprunt de 250,000,000 de francs (décret du 25 octobre 1870) qui a produit	208,899,770	»
3° Emprunt de 2 milliards (loi du 20 juin 1871) qui a produit	2,225,994,045	»
4° Emprunt de 3 milliards (loi du 15 juillet 1872) qui a produit	3,498,744,639	»
5° Emprunt fait à la Banque (loi du 20 juin 1871) moins les 60 millions déjà avancés au Trésor en 1857	1,470,000,000	»
6° Emprunt fait à la Compagnie du chemin de fer de l'Est (loi du 18 mai 1871)	325,000,000	»
7° Indemnités à payer en annuités aux communes et aux départements	251,950,000	»
8° Indemnités également payées en annuités pour dommages causés par le génie militaire	26,000,000	»
9° Aliénation de rentes de la Caisse d'amortissement	90,000,000	»
10° Aliénation des rentes de la dotation de l'armée, d'après le rapport de M. Magne	92,000,000	»
Total	8,993,160,635	fr. 20

Nous n'avons pas ici à faire l'historique des divers emprunts : le premier en date, celui du mois d'août 1870, a produit 804,572,000 fr. en rentes 3 p. 100 au cours de 60 francs 60 cent. Le second, qui a été contracté par la délégation de Tours, et qui est connu sous le nom d'*emprunt Morgan*, a été sévèrement critiqué. Toutefois, jugeant d'après les conditions extérieures, nous pouvons dire que l'emprunt

(1) Ce chiffre ne comprend que les emprunts faits pour payer les dépenses mêmes de la guerre ; on n'y ajoute pas toutes les sommes empruntées de diverses manières pour un certain nombre de services, de travaux de ports, de chemins de fer, de casernement, ni les bons du Trésor émis postérieurement à 1874 pour le *compte de liquidation*.

Morgan a été trop sommairement condamné; nous lui trouvons trois mérites. D'abord il a été émis en obligations amortissables par tirages périodiques, ce qui est certainement la forme la plus perfectionnée du crédit public, celle qui rend le remboursement obligatoire sans écraser l'État sous une charge accablante. Ensuite il a été fait en 6 p. 100 et non pas en 5 p. 100; c'était la première fois depuis 1789 que la France s'élevait au-dessus de cette sorte de fétichisme qui lui faisait toujours adopter les fonds 5 ou 3 p. 100 alors même que le crédit public était très déprécié. Enfin l'emprunt Morgan était stipulé convertible moyennant un avertissement donné six mois à l'avance aux porteurs de titres: c'était là une marque de prévoyance et de bon sens. Le taux de l'intérêt, il est vrai, était élevé. D'après les tableaux de M. Magne, si l'on tient compte des frais, il coûta au Trésor 7,42 pour 100 des sommes dont l'État a bénéficié, tandis que l'emprunt de 2 milliards coûte seulement 6,29 pour 100; mais il faut reconnaître que la situation de la France était bien plus satisfaisante en juin 1871 qu'en octobre 1870.

Les emprunts à la Banque de France, effet et prix du cours forcé, ont produit 1,470 millions de francs, si l'on déduit 60 millions déjà prêtés à l'État par cet établissement de crédit avant la guerre. La Banque a rendu à la France d'immenses services alors, elle en a été d'ailleurs magnifiquement récompensée; mais ce que l'on ne saurait assez louer, c'est le véritable prêteur, anonyme et inconnu, le public, qui acceptait de confiance ces billets dont la circulation augmentait chaque jour, et qui ne se laissait pas impressionner par le souvenir de nos assignats ou par l'exemple des fâcheux effets du cours forcé chez plusieurs nations voisines. On sait quel arrangement a été pris pour rembourser la Banque: une annuité de 200 millions en capital lui a été versée pendant les premières années qui ont suivi nos désastres: à partir de 1876, cette annuité a été réduite à 150 millions; en 1879, toute la dette contractée pendant ou après la guerre avec la Banque lui avait été remboursée; il ne restait plus dû à cet établissement que l'avance permanente de 60 millions contractée en 1857. Cette combinaison a été de tous points excellente. Le Trésor n'a dû payer que 1 pour 100 d'intérêts, tandis qu'un recours au crédit public lui eût coûté vraisemblablement 6 1/2 ; d'un autre côté, la circulation, qui eût été trop restreinte par la disparition d'une partie de notre stock métallique a trouvé une compensation dans l'augmentation des billets; enfin, sauf pendant quelques semaines au début, le billet de banque n'a pas fléchi. Il n'y a absolument rien à dire des 92 millions que l'État s'est procurés par la négociation des rentes de la caisse de la dotation de l'armée, ni des 90 millions produits

par la vente des rentes de la caisse d'amortissement, si ce n'est que ce sont là des emprunts détournés.

Les deux grands emprunts de 2 milliards 226 millions et de 3 milliards 498 millions méritent plus d'observations. On s'est demandé si ces emprunts, ou du moins le dernier et le plus considérable, n'eussent pas pu être évités, soit par un sacrifice volontaire et patriotique des capitalistes de tous degrés, soit par une imposition extraordinaire sur le capital de tous les Français. On sait quel bruit ont fait jadis ces deux propositions : dans le public et dans la presse, elles ont rencontré de chaleureuses adhésions. L'idée de recueillir soit 3 milliards, soit tout au moins 500 millions par des dons et des libéralités patriotiques était séduisante ; mais elle témoignait d'une assez grande légèreté d'esprit. L'enthousiasme national peut donner 20 au 30 millions, peut-être même une centaine : c'est évidemment la limite extrême. Le sentiment même de justice, qui veut que chacun contribue suivant sa fortune aux charges du pays, se trouvait atteint par une proposition qui tendait à faire supporter la plus grande partie de l'indemnité de guerre par les personnes les plus généreuses et les plus désintéressées. Le second projet, celui de recourir à une contribution de guerre extraordinaire prélevée une fois pour toutes sur le capital des particuliers, semblait plus logique et plus justifiable. Quoi de plus simple, disait-on, que de répartir sur chacun sa part des charges nationales? Le compte serait réglé immédiatement. L'Assemblée Nationale n'aurait plus besoin de s'ingénier à trouver des impôts nouveaux pour payer l'intérêt de la dette augmentée : chaque particulier ferait des efforts pour regagner par l'économie et l'ardeur au travail la fraction de son capital qu'il aurait dû abandonner pour la rançon du pays. Spécieuse, il est vrai, cette théorie ne tenait aucun compte des faits économiques et financiers les plus importants. Une contribution de guerre extraordinaire, montant à 5 milliards ou même à 3 milliards, n'eût pu être levée sans les plus grandes injustices dans la répartition, les retards les plus prolongés dans les paiements, la perturbation la plus profonde dans la production. C'était oublier que rien n'est si malaisé à connaître et à atteindre que le capital de la nation ou des particuliers, qu'en outre toute richesse n'est pas mobilisable, qu'un paysan ne peut tirer de son champ de terre, ni un industriel de son usine une somme notable, représentant une fraction considérable de la valeur de ce champ ou de cette usine, pour être remise dans les mains du fisc. On eût jeté des centaines de mille particuliers dans des emprunts usuraires, on eût provoqué une crise universelle et intense, alors qu'on avait sous la main un moyen très simple et souvent expérimenté de procurer au pays les fonds qu'il

réclamait. Les auteurs de cette proposition oubliaient d'ailleurs qu'il y avait dans le cas de la France une difficulté spéciale : il s'agissait de transférer à l'étranger sans grand trouble une somme de 5 milliards, c'était là un problème dont « la solution n'est devenue probable que par sa réalisation ». Nous empruntons cette expression spirituelle à un rapport de M. Léon Say sur les opérations de change qu'a nécessitées le paiement de l'indemnité de guerre. De grands emprunts publics pouvaient donner au gouvernement le moyen de se procurer beaucoup de papier étranger : les capitalistes du dehors ne demandaient pas mieux que de nous faire l'avance d'une partie de notre indemnité de guerre en souscrivant à notre emprunt. On se fût privé de cet avantage en recourant à une contribution extraordinaire sur le capital des particuliers.

Ce projet ne pouvait donc être adopté. Il y avait plus de difficulté et il pouvait se produire plus d'hésitation sur le mode d'émission de l'emprunt. Il y a deux grands types de la dette publique dans les pays civilisés : l'un, le plus ancien, est celui des rentes perpétuelles, que l'État peut rembourser au pair, mais qu'il peut aussi laisser durer éternellement ; l'autre, le plus nouveau, est celui des obligations amortissables par tirages périodiques. Nous avons déjà fait connaître notre préférence pour ce dernier, c'est le seul qui garantisse et qui facilite l'amortissement des dettes publiques ; une longue expérience prouve au contraire que l'amortissement est presque fatalement intermittent et infinitésimal avec le système des rentes perpétuelles. Le public de toute l'Europe occidentale est d'ailleurs familiarisé avec les obligations amortissables ; il y trouve un attrait spécial, celui de la prime dont le hasard peut gratifier au bout de quelques mois le porteur de titres. Un financier bien connu, M. Bartholony, proposa un plan pour l'émission d'un emprunt de 3 milliards 800 millions en obligations amortissables dans un délai de quatre-vingt-dix-neuf ans par des tirages annuels. Suivant lui, il eût été possible, grâce à la séduction qu'exercent ces titres (1), de les placer dans le public à un taux qui eût permis de payer l'intérêt et l'amortissement avec une annuité sensiblement égale à celle qu'absorbe le paiement des seuls intérêts pour un emprunt en rentes perpétuelles. Ce projet ne prévalut pas ; on préféra s'en tenir à une méthode qui avait toujours été, depuis la Révolution, celle de l'État français : on émit des rentes perpétuelles. Nous félicitons le gouvernement d'alors de n'avoir pas fait ses deux grands emprunts en fonds 3 p. 100, comme beaucoup de personnes le lui conseillaient.

(1) Nous avons expliqué plus haut (voir pages 346 à 349) pourquoi cette séduction a manqué à la rente 3 p. 100 amortissable émise depuis 1878.

Il les a émis en 5 p. 100, qui est un fonds plus près du pair et dont il était possible d'espérer la conversion en 4 1/2 dans des temps meilleurs. Le gouvernement aurait mieux fait de créer du 6 p. 100, comme les États-Unis d'Amérique ; il aurait pu le placer aux environs du pair, et dès 1873 ou 1874, par une conversion, nous eussions été allégés du sixième des intérêts de notre dette nouvelle. Les indemnités aux communes et aux particuliers ont été l'origine de la création d'obligations de 500 francs en 5 p. 100 amortissables en vingt-six ans, de 1873 à 1899 ; il est regrettable que le même procédé n'ait pas été suivi pour une plus grande partie de la dette. En outre, on aurait dû déclarer ces obligations convertibles comme on l'a fait pour l'emprunt Morgan ; cela eût permis de réduire les intérêts, quand le taux du crédit public se serait relevé.

M. Léon Say, dans son rapport sur le paiement de l'indemnité de guerre, est entré dans de très curieux développements sur les opérations de change qui ont été liées aux deux grands emprunts. Le premier, celui de 2 milliards 226 millions, a été un peu plus de deux fois couvert, les souscriptions s'étant élevées à 4 milliards 897 millions ; le second, celui de 3 milliards 398 millions, a été treize fois couvert, les demandes ayant monté à 43 milliards 816 millions. Le régime des emprunts par voie de souscription publique a bien des fois donné des résultats analogues. Nos deux grands emprunts ont tiré de leurs cachettes une forte partie des réserves métalliques qui existent chez nous en quantités considérables dans toutes les mansardes et dans toutes les chaumières, ils ont provoqué la vente et l'exportation d'une masse de titres de valeurs étrangères, italiennes, turques, espagnoles, américaines, dont nos nationaux étaient possesseurs ; enfin ils ont stimulé l'épargne française et l'ont absorbée complètement pendant trois ans, la détournant de tous les autres placements français ou étrangers sur lesquels elle avait l'habitude de se porter.

On a vu que, pour trouver les 9 milliards 820 millions qui forment, d'après M. Mathieu-Bodet, les charges de la guerre de 1870-1871 environ 9 milliards avaient été empruntés par des voies diverses. Les impôts nouveaux pendant les exercices qui ont immédiatement suivi la guerre et d'autres ressources accessoires ont produit le complément des 9 milliards 820 millions.

Ce qu'il importe maintenant de déterminer, c'est le chiffre actuel de la dette publique française. Rien n'est plus facile à connaître que celui de la dette consolidée : mais il y a d'autres catégories de dettes dont le relevé exige plus de recherches.

D'après le budget de 1911, le chiffre des rentes dues par l'État français au 1er janvier 1911 s'établit ainsi : 655,833,458 francs de rentes

3 p. 100, toutes les autres rentes perpétuelles ayant été converties en ce fonds unique, représentant un capital nominal de 21,923,361,934 francs (chiffre au 1er janvier 1910) et 107,071,000 francs de rente amortissable (chiffre de l'intérêt seul sans l'amortissement), correspondant à un capital de 3,537,832,000 francs (chiffre de 1910). Ainsi au 1er janvier 1911, la dette française en rentes était de 762,904,000 francs pour un capital nominal de 25 milliards 461 millions (chiffre de 1910) (1).

Au 1er janvier 1870, les intérêts de la dette en rentes montaient seulement à 360 millions en chiffres ronds ; ils avaient donc augmenté de 112 p. 100 environ en quarante et un ans. Les autres fractions importantes de la dette publique sont la dette flottante, les annuités à terme dont nous avons parlé plus haut (p. 408 à 445) et la dette viagère.

La dette flottante proprement dite montait au 1er juin 1910 à 1,43? millions en capital. Il y faut joindre 235 millions 1/2 d'obligations du Trésor à court terme au 1er juin 1910 (en général, à deux ans de date depuis leur émission), ce qui porte à 1,667 millions 1/2 les engagements immédiats ou à très court terme du Trésor. Quant aux engagements divers du Trésor pour remboursements d'avances ou contributions à des travaux et entreprises variés, ils étaient évalués en capital, au 1er janvier 1910, à 3 milliards 244 millions 1/2 en laissant de côté les Annuités du rachat du réseau de la Compagnie de l'Ouest, effectué en 1908, lesquelles ont une contre-partie en recettes, quoique insuffisante (2); ces annuités, pour la Compagnie de l'Ouest, devant s'éteindre en 1956, sont évaluées au 1er janvier 1911 en capital à 2 milliards 726 millions 1/2. La dette viagère, que certaines personnes, notamment M. Caillaux, longtemps ministre des finances, voudraient ne pas comprendre dans la dette publique, sous prétexte qu'elle ne constitue que des accessoires de traitements, mais qui, selon nous, doit y être portée, est inscrite au budget de 1911 pour la somme de 309,902,658 francs. En définitive, les charges de la dette française, en rattachant aux chapitres de la dette les diverses annuités disséminées dans différents ministères, se présentent ainsi, d'après l'*Exposé des motifs* du budget de 1911 :

		Francs.
1° Dette consolidée : Intérêts de la dette 3 p. 100 perpétuelle .		655,833,000
2° Rente 3 p. 100 amortissable : Intérêts	107,071,000	156,890,000
— Amortissement	49,829,000	
A reporter..........		812,723,000

(1) Les chiffres en intérêts sont ceux qui figurent au budget de 1911 ; les chiffres en capital sont ceux du 1er janvier 1910 (*Exposé des Motifs* du budget de 1911, page 94.)

(2) L'insuffisance des produits de l'exploitation du réseau de l'Ouest pour faire

	Francs.
Report	812,723,000
3° Autre dette remboursable à terme ou par annuités, figurant au budget du ministère des finances, y compris les intérêts de la dette flottante et des obligations à court terme.	153,422,000
4° Annuités figurant au ministère des travaux publics sous le titre « Dépenses obligatoires assimilables à des dettes d'État »	144,694,800
5° Annuités figurant au ministère de l'instruction publique...	1,519,800
Total des charges de la dette française en 1911, sans la dette viagère	1,112,359,600
Charge annuelle de la dette viagère en 1911	309,202,000
Charge générale de la dette française en 1911 (dette viagère comprise)..	1,421,561,600

Ce chiffre comprend pour plus de 80 millions les garanties d'intérêts aux compagnies de chemins de fer et tramways métropolitains, algériens, etc., ainsi que les insuffisances de recettes du réseau racheté de l'Ouest pour faire face à toutes ses charges non seulement d'exploitation, mais d'annuités dues pour intérêts ou dividendes aux obligataires et aux actionnaires. On arrive ainsi à 1,112 millions de charges annuelles (la dette viagère non comprise) et à 1,421 millions 1/2 en y comprenant la dette viagère; si l'on défalque les 109 millions 1/2 d'amortissement (1) compris dans ces annuités diverses, il reste un poids net de 1,003 millions sans la dette viagère et de 1,312 millions en y rattachant celle-ci. Il ne faut pas oublier que les amortissements ne sont acquis que quand le budget, à son expiration, se solde réellement en équilibre ou en excédent de recettes.

Le poids de notre dette publique, sans la rente viagère, est quatorze fois plus considérable qu'en 1814, même en tenant compte de l'arriéré existant à cette époque ; cinq fois plus environ qu'en 1852 et près de trois fois plus que l'ensemble de la dette au 1er janvier 1870.

face à toutes ses charges figure pour 40,764,000 francs au budget de 1911, parmi les dépenses dites assimilables des dettes d'État.

(1) Nous n'inscrivons que 109 millions 1/2 pour les amortissements portés au budget de 1911, quoique l'Exposé des Motifs du budget de 1911 (page 92) élève ce chiffre à 142,319,394 francs, en y incorporant 32,856,000 francs d'*Annuité de rachat* à la Compagnie de l'Ouest ; mais cette dernière somme ne constitue nullement un amortissement à proprement parler. Si l'État n'avait pas racheté le réseau de l'Ouest, ce réseau lui serait revenu franc de toute dette à l'expiration de la concession en 1956 ; la situation de l'État n'est donc aucunement améliorée du chef du rachat et il n'y a pas lieu de tenir compte de ce prétendu amortissement.

Il pourrait y avoir lieu, au contraire, de défalquer de la charge de la dette publique certains remboursements effectués par des Compagnies de chemins de fer, ainsi celles de l'Est, de Dakar Saint-Louis et d'autres collectivités à concurrence d'une douzaine ou d'une quinzaine de millions par année, cela abaisserait un peu au-dessous de 1,100 millions la charge annuelle de la dette française (dette viagère non comprise) et même à un peu moins de 1 milliard, tous amortissements déduits et toujours la dette viagère laissée en dehors.

La dette française aurait beaucoup diminué depuis 1878 sans toute une série de mesures décousues et incohérentes, pour des travaux publics et autres dépenses extra-budgétaires. En 1878, on emprunta pour cet objet 440 millions de fr. en 3 p. 100 amortissable, coûtant une annuité, pour l'intérêt et l'amortissement, de 16 millions et demi. En 1881, 1884, 1886, 1887, comme annexe à la conversion, et en 1891, on a émis de nouveaux emprunts, pour les travaux publics et les dépenses militaires ou pour combler les déficits.

Le rapport de M. Cavaignac sur le budget de 1892 jette un coup d'œil rétrospectif sur le gaspillage de 1881 à 1892 inclusivement. On lit dans ce document, à la page 44, l'aveu suivant : « En 1883, un chiffre de dépenses de 834 millions, que l'on pouvait, à la rigueur, considérer comme devant être couvertes par les ressources ordinaires de l'État, avait été inscrit en dehors du budget ; et, si l'on en déduit les sommes affectées à l'amortissement, elles accroissaient la dette de l'État français d'une somme de 646 millions. » Il en fut à peu près de même dans toute cette période. Le rapport de M. Cavaignac contient (pages 36 et 37) un tableau qui établit que *de* 1881 *à* 1892 *l'ensemble des dépenses hors budget a atteint la somme colossale de* 6,677,806,991 *francs*. Quelques amortissements, contenus dans les budgets, viennent en déduction ; mais il demeure constant que, pendant les douze années de paix 1881 à 1892, la France a accrû sa dette de plus de 5 milliards de francs, chiffre équivalant à l'indemnité de guerre payée à l'Allemagne. En 1892, après l'incorporation au budget ordinaire de dépenses auparavant laissées en dehors, le chiffre des dépenses hors budget est encore, d'après M. Cavaignac, de 182,427,500 fr., ce qui, selon la même autorité, fait ressortir, déduction faite des amortissements divers, une augmentation de la dette française de 95 millions de fr dans une année de paix et de prospérité.

La dette publique de la France dépasse de beaucoup aujourd'hui celle des autres pays civilisés. La charge annuelle de la dette nationale du Royaume-Uni de la Grande-Bretagne et de l'Irlande ne s'élève, pour 1909-1910, qu'à 545 millions de francs (pensions non comprises, il est vrai, mais avec un fort amortissement occulte contenu dans les annuités terminables et un petit amortissement de 1 million de liv. sterl., soit 25 millions de francs, pour la dette consolidée). Ainsi, même après la guerre sud-africaine, la charge de la dette publique britannique ne dépasse guère la moitié de la charge de la dette publique française, dette viagère non comprise. Quant aux États-Unis, dans l'exercice 1909, les intérêts de la dette figuraient au budget fédéral pour une somme de 21,275,602 dollars, ou 110 millions de francs en chiffres ronds. On doit y joindre, il est vrai, l'intérêt des dettes des États, circonscriptions n'ayant pas d'analogues en France. En 1902,

le capital des dettes des États était de 234 millions de dollars (1), 1,175 millions de francs, en chiffres ronds ; en supposant que cette dette porte un intérêt moyen de 4 p. 100, on a pour cette dette une charge de 47 millions de francs, ce qui porte à 157 millions de francs les intérêts de la dette fédérale et des dettes des États de l'Union Américaine ; il faudrait y joindre plus de 810 millions de pensions, qui constituent en grande partie une prodigalité coupable. Les nations d'Europe les plus obérées, l'Autriche-Hongrie, l'Italie, ne payent pour leurs dettes qu'une somme annuelle variant entre la moitié et les deux tiers de celle qu'exige le service de la nôtre. La dette russe seule se rapproche de la nôtre. Les crédits portés au budget de 1911 pour la dette publique de la Russie s'élèvent à 407,266,000 roubles, y compris 27,160,000 roubles d'amortissement, soit 1 milliard 86 millions de francs, inférieure encore à la dette française, sans compter que l'État russe, comme contrepartie partielle de sa dette, possède un réseau de chemins de fer qui lui rapporte net 216 millions de francs, chiffre prévu pour 1911. C'est 29 francs par tête ou 145 francs en moyenne par famille de cinq personnes, que les Français acquittent chaque année pour les fautes du passé. On peut estimer à 8 ou 9 milliards au plus la partie de notre dette publique ayant pour origine de grands travaux ou des améliorations matérielles : une forte partie des emprunts du règne de Louis-Philippe, une moindre part des derniers emprunts du second empire, les annuités pour le rachat des ponts et des canaux et pour la construction des chemins de fer, forment ces 8 ou 9 milliards. Or, la dette actuelle de la France représente en capital, dette viagère non inclus, 30 milliards 1/2. Voici la composition de cette dette pour l'année 1911 ; nous en puisons les éléments dans l'*Exposé des motifs* du budget de 1911.

Intérêts et amortissement.		Capital.
	DETTE CONSOLIDÉE.	
655,833,458	francs de la rente 3 p. 100 perpétuelle.....	21,923,361,934
156,800,000	(2) de la rente 3 p. 100 amortissable.....	3,587,660,000
	DETTE FLOTTANTE.	
15,000,000	francs au 1er juin 1910..................	1,432,180,600
284,636,776	annuités diverses et obligations à terme.	3,544,637,000
TOTAL 1,112,270,234		30,487,839,534
	DETTE VIAGÈRE.	
309,902,658	francs d'arrérages qui, capitalisés au denier 12, représentent un capital de	3,718,831,896
1,422,172,892		
	TOTAL DU CAPITAL DE LA DETTE FRANÇAISE, DETTE VIAGÈRE INCLUSE	34,206,671,430
	Capital des annuités dues à la Compagnie de l'Ouest pour le rachat de son réseau	2,726,409,800
	Total général	36,933,081,230

(1) *Statistical Abstract of the United States*, 1909, pages 650, 662 et 697.

(2) L'intérêt est seulement de 107,071,000 et l'amortissement de 49,829,000 francs.

D'après les évaluations les plus judicieuses, la richesse tant mobilière qu'immobilière de la France monterait à 220 ou 225 milliards de francs ; la dette publique (dette viagère non comprise) serait donc, avec l'ensemble de la fortune des Français, dans le rapport de 1 à 7 1/4 ou 7 1/2. Les intérêts de notre dette, en 1911, en y comprenant cette fois la dette viagère, s'élèvent à 1,313 millions nets (109 millions d'amortissements déduits) et prélèvent près de 30 p. 100 de toutes les ressources budgétaires de 1911, qui montent à 4,380 millions. Cette immense somme est absorbée, pour plus des trois quarts, par les charges de la dette, les dépenses militaires et les frais de recouvrement des impôts ensemble 3,392 millions de francs en 1911 sur 4 milliards 380 millions.

Un pays situé au centre de l'Europe et ayant une dette de 30 milliards 1/2 environ en capital ou 34 milliards avec la dette viagère et de 1 milliard 422 millions en annuités (amortissements automatiques compris et dette viagère comprise), est singulièrement entravé dans sa liberté d'action. On doit condamner l'indifférence avec laquelle la France néglige de rien faire pour affranchir les générations futures des charges dont les générations précédentes ont grevé le pays.

Nous ne nous arrêterons, toutefois, qu'au premier total, soit 30,487,839,534 francs, ou en nombre rond 30 milliards 1/2 comme représentant, en 1911, une dette publique effective de la France.

Sans adopter absolument l'opinion de M. Caillaux en ce qui concerne la dette viagère (voir plus haut, page 642), il faut tenir compte de ce que celle-ci a une contre-partie, très insuffisante, il est vrai, dans les retenues effectuées sur les traitements (46 millions de francs en 1911) ; mais il faut considérer que, dans les dettes publiques de la généralité des pays, la dette viagère n'est pas comprise.

Quant au capital des annuités dues à la compagnie des chemins de fer de l'Ouest, à la suite du rachat du réseau, nous ne la comprenons pas non plus dans le calcul de la dette, parce qu'il a une contre-partie dans les recettes de ce réseau, sauf une somme de 40,769,000 francs représentant l'insuffisance des recettes du réseau pour faire face à la totalité des charges ; la dite somme de 40,769,000 francs est comprise dans le tableau ci-dessus, ainsi que dans celui de la page 643, comme charge de la dette publique parmi les annuités diverses.

Tenons-nous en donc au chiffre de 30 milliards 1/2 comme représentant en 1911 le capital exact de la dette française (dette viagère non incluse). C'est presque exactement le même chiffre que nous indiquions dans la précédente édition de cet ouvrage (1906) pour l'année 1904, à savoir 30,563 millions de francs. De 1904 à 1911, la dette publique française, sans la dette viagère, serait passée de 30,563 millions à

30,487 millions ; elle aurait ainsi diminué, en sept années, de 76 millions, ce qui veut dire que les amortissements annuels auraient été presque intégralement absorbés par les déficits ou par des engagements nouveaux.

Parmi les engagements de l'État, il y en a heureusement, comme le 3 p. 100 amortissable, les annuités diverses pour les ponts et les canaux, pour les compagnies concessionnaires de chemins de fer, qui s'amortissent par la force même des choses, puisqu'ils n'ont qu'une durée déterminée.

C'est à l'expiration graduelle de ces annuités, si on avait eu la sagesse de ne pas en créer beaucoup d'autres, que la France eût dû, avec le temps, l'atténuation sensible de ses charges (voir pages 180-184 et 484-486). Il suffit de dire que, sans l'incurie et le gaspillage qui ont prévalu depuis 1878, c'est en 1890, au plus tard, que le fardeau de ces annuités eût été allégé de 200 millions au moins, qu'en 1900 il aurait été diminué de 240 millions et qu'enfin, vers 1920, il n'eût plus représenté que 65 ou 70 millions au lieu de 350 ou 360 millions de francs qu'il faisait peser sur les budgets de 1880 et 1881. Voilà donc un premier soulagement qui eût été considérable. Mais l'on a voulu dépenser 8 ou 10 milliards en travaux publics, la plupart mal conçus, multiplier indéfiniment le nombre des places, augmenter tous les traitements et toutes les pensions et se lancer dans des expériences sociales coûteuses ; la décroissance de cette partie de notre dette s'est trouvée retardée de trente ans.

La dette consolidée ne paraît plus (octobre 1911) avoir que peu de chances, au cours du premier quart de ce siècle, d'être sensiblement réduite par des conversions, étant donnée la reprise récente du taux de l'intérêt depuis 1905. Le cours de notre rente 3 p. 100, par suite de la mauvaise politique intérieure et aussi plus encore par le contre-coup des guerres de l'Afrique du Sud (1899-1902) et de l'Extrême-Orient (1904-1905), au-dessous du pair dans les années 1903 à 1911, ainsi que par le développement des pays neufs et les abondants capitaux qu'ils absorbent et qu'ils rémunèrent régulièrement et largement, a fléchi de 3 à 6 points. Le jeu de la loi des retraites ouvrières et la capitalisation dont elle doit être en partie l'objet, créant une demande constante de nos fonds publics, pourrait, sans doute, avec le temps, leur donner une impulsion nouvelle et les ramener au pair ou au-dessus. Si la France jouit de la tranquillité intérieure et de la paix extérieure, si le monde civilisé arrive à jouir de nouveau d'une période pacifique prolongée, ce qui lui épargnera la nécessité de multiplier les emprunts de guerre, il est possible que notre rente 3 p. 100 perpétuelle, redevenue remboursable et convertible à partir de 1911,

puisse, vers 1925 ou 1930, être transformée en 2 3/4 p. 100. Si nous avions quarante ans de repos et de bonne administration et un gouvernement inspirant la confiance universelle, peut-être notre dette arriverait-elle à se capitaliser, vers le milieu du siècle, à 2 1/2. Notre grand fonds 3 p. 100, devenu unique, devant subir ces conversions, l'intérêt de notre dette consolidée pourrait être graduellement ramené de 655 millions 1/2 en 1911, à 600 vers 1925 ou 1930 et à 546 millions vers 1940 ou 1950, ce qui, à cette date, en aurait fait du 2 1/2.

Il ne faut pas se dissimuler, toutefois, que les causes énumérées plus haut (page 613), notamment l'essor des pays neufs et le réveil des vieilles contrées asiatiques toutes affamées de capital et qui peuvent être en état de le rémunérer largement, tendent à éloigner notablement, sinon à écarter définitivement, les perspectives de conversions renouvelées de la dette publique que l'on entrevoyait vers la fin du XIXe siècle (1).

Les perspectives des finances de la France ne seraient donc pas trop sombres si le gouvernement et le peuple revenaient à la sagesse. En outre, l'État est nu propriétaire en France des chemins de fer, qui lui feront retour de 1950 à 1960, et qui alors, autant qu'on peut le calculer de si loin, représenteront un produit annuel, même après des réductions de tarifs, de 5 ou 600 millions de francs, ce qui équivaudrait environ au poids de notre dette à cette époque. Tous ces horizons sont riants, mais les atteindrons-nous sans encombre ? Ne tomberons-nous pas, d'ici là, dans quelque précipice? C'est à des circonstances exceptionnelles, presque fortuites, la dépréciation des métaux précieux et les applications nouvelles de la vapeur, que la France a dû d'échapper dans un passé récent à la banqueroute. Si l'on renouvelait les folies dernières, et que l'on eût à supporter d'aussi effroyables catastrophes, aurait-on toujours, pour en atténuer les suites, le secours de circonstances aussi favorables, aussi indépendantes de la volonté des hommes d'État et des peuples (2) ?

(1) Sur les causes qui déterminent le taux de l'intérêt, nous renvoyons à notre *Traité théorique et pratique d'économie politique* (5e édition, tome II), pages 76 à 184, ainsi qu'à notre *Essai sur la Répartition des Richesses*.

(2) Quelques personnes ont cru devoir nous faire remarquer que plusieurs des chiffres donnés par nous pour le montant de la dette de la France à différentes époques présentaient un certain écart avec les chiffres de quelques documents officiels, notamment pour la somme des rentes perpétuelles existant en 1830 et 1848. Nous avons, dans le courant de cet ouvrage plusieurs fois averti le lecteur des contradictions apparentes que présentent souvent les divers documents financiers. Après avoir minutieusement revu dans notre seconde édition les chiffres donnés dans la première pour la somme des rentes perpétuelles en 1830, en 1848, en 1852 et en 1870, nous n'avons rien eu à y changer. Ces chiffres sont conformes à ceux contenus dans le *Compte général de l'administration des finances* pour 1870 (pages 606 et suivantes). Seulement nous n'avons, bien entendu, tenu compte que des rentes dites *actives*, qui composent

la véritable dette, et nous avons mis de côté les rentes de la caisse d'amortissement, à plus forte raison les prétendues réserves de la même caisse, ces rentes et ces réserves ne constituant pas un passif national, et n'ayant été en général qu'un simple jeu d'écritures décrit dans le chapitre consacré à l'amortissement. (Note de la 2e édition, 1879.)

Nous avons laissé le dernier paragraphe du texte tel qu'il figurait dans les éditions précédentes ; mais l'effroyable gaspillage auquel on s'est livré depuis 1878 a singulièrement assombri les perspectives des finances françaises. (Note de la 3e édition, 1883.)

A la fin de 1887, au moment où nous revoyons ces lignes, les innombrables gaspillages des dernières années ont encore empiré la situation qui s'était déjà sérieusement gâtée en 1883. (Note de la 4e édition, 1888.)

Les perspectives d'allègement de la dette publique deviennent plus incertaines, depuis les grandes entreprises sociales, telles que la loi de 1905 d'assistance aux vieillards et aux infirmes, la loi de 1910 sur les retraites ouvrières et paysannes, que l'on cumule avec des dépenses militaires, maritimes et coloniales (le Maroc) de plus en plus considérables.

Quant à l'aubaine que constituera vers le milieu du XXe siècle, le retour à l'État de la pleine propriété des chemins de fer, on est en train, sinon de la compromettre complètement, du moins d'en réduire sensiblement l'importance. L'État a racheté, en 1908, le réseau des chemins de fer de la Compagnie de l'Ouest et il l'exploite d'une manière très défectueuse, et très coûteuse. Au lieu d'enfermer les émissions d'obligations nouvelles pour les travaux dits complémentaires dans la période de l'ancienne concession (finissant en 1956), il donne aux obligations qu'il émet et qu'il émettra ultérieurement une durée uniforme de 50 ans. Il en résulte que, en 1956, l'ancienne dette de la Compagnie de l'Ouest aura bien été remboursée, mais une dette nouvelle aura été constituée, peut-être presque aussi considérable. On sera obligé d'admettre la même faculté d'emprunt au-delà du terme des concessions pour les Compagnies subsistantes, et ainsi les différents réseaux, quand ils feront retour à l'État, de 1950 à 1960, *ne seront plus du tout nets de charges*.

Néanmoins, si l'État n'accorde aux Compagnies cette faculté d'emprunter au-delà du terme des concessions que, dans 20 ou 30 ans, le retour à l'État des lignes ferrées, de 1950 à 1960, pourrait, même avec des réductions de tarifs, représenter encore un revenu net, vu l'accroissement probable du trafic, de 4 ou 500 millions, venant en déduction des charges de notre dette nationale.

Ajoutons que, quand les lignes ferrées auront fait retour à l'État, à l'expiration des concessions, l'État agira avec prudence en les donnant de nouveau à bail à des Compagnies, l'État démocratique étant incapable d'exploiter économiquement. (Voir notre *Etat Moderne et ses fonctions*, 4e édition, 1911.)

CHAPITRE XIV

LES DETTES DES GRANDS ÉTATS (*fin*). — DES DIFFÉRENTES MÉTHODES POUR APPRÉCIER LE POIDS D'UNE DETTE PUBLIQUE.

De l'extension et de la progression des dettes publiques des États civilisés. — Tous les pays, sauf les pays barbares, ont une dette nationale.

Les États qui ont une dette plutôt apparente que réelle, la Prusse, les colonies Australiennes. — La dette publique de ces pays est plus que compensée par l'importance du domaine foncier ou industriel de l'État. — Un État a toujours avantage à conserver un minimum de dette pour faire coter son crédit.

De la prétendue influence des races sur la formation des dettes des différentes nations. — Théorie de M. Dudley-Baxter. — Réfutation de cette théorie. — Ensemble des dettes du monde civilisé à diverses époques : en 1715, en 1793, en 1820, en 1848, en 1870.

Des différentes méthodes pour évaluer le poids des dettes publiques. — La comparaison du montant en capital des dettes de deux États ou des dettes d'un même pays à deux époques différentes ne donne que des indications vagues et de médiocre importance. — Il vaut mieux comparer les intérêts que les capitaux pour se rendre compte de la différence des charges. — Ce que l'on peut induire de la charge moyenne des intérêts d'une dette publique par tête d'habitant. — Cette méthode d'évaluation est parfois très vicieuse : exemple de l'Australie. — Recherche de la proportion des intérêts d'une dette publique avec l'ensemble du revenu national. — Application de cette méthode à l'Angleterre et à la France.

Du rapport des dettes publiques à l'ensemble des dépenses budgétaires. — Conclusion à tirer de ce rapport. — Péril particulier des dettes extérieures exagérées ; exemple de la Russie et de la République Argentine. — L'abus des emprunts extérieurs conduit au cours forcé. — Il ne faut pas, cependant, proscrire absolument ce mode d'emprunt.

Les deux phénomènes économiques qui ont permis aux États civilisés d'augmenter considérablement leurs dettes sans faire banqueroute.

Les dettes publiques en 1885-1886.

Appendice aux 6e et 7e éditions. — Nouvelles recherches sur les dettes publiques en 1896, en 1904 et en 1910. — Nécessité de placer en face du passif des États l'actif productif de revenu ou de valeur aisément réalisable qu'ils possèdent.—Exemples de la Prusse et de la Belgique. — Défaut de la comptabilité italienne à ce sujet. — Tableau britannique sur l'actif et le passif de l'État. — Recherches de même nature pour la France. — Évaluation de l'actif réalisable de l'État français. — Les perspectives à ce sujet.

Le phénomène des dettes nationales a pris depuis soixante ans dans le monde entier un développement si prodigieux que l'esprit en est étonné et presque effrayé. Un économiste anglais M. R. Dudley-Baxter, qui a consacré à cet important sujet de laborieuses recherches, décrivait, il y a une quarantaine d'années, la progression des engagements des États, *progress of indebtedness* (1). Quoiqu'il y ait des inexactitudes dans son ouvrage, notamment en ce qui concerne la France, on peut considérer comme généralement corrects les renseignements qu'il donne. Dans tous les temps, il s'est trouvé que les peuples ou les souverains ont parfois anticipé sur les revenus futurs par des emprunts temporaires. Ce sont les républiques italiennes qui ont les premières réduit cette pratique en système et remplacé les

(1) Dans son ouvrage *National Debts*. Londres, 1871.

emprunts occultes et à terme par des emprunts publics et perpétuels. La France et l'Espagne, qui se disputèrent si longtemps l'Italie, suivirent cet exemple. Les Hollandais à leur tour, d'abord sujets, puis ennemis des Espagnols, l'imitèrent. Après la révolution de 1688, l'Angleterre prit aussi cette coutume continentale. Tous les peuples de l'Europe se laissèrent gagner l'un après l'autre par cette contagion : les États-Unis et à leur suite toutes les républiques de l'Amérique du Sud recoururent, pour leur affranchissement ou pour les travaux publics, à cette facile ressource. Les pays musulmans, y compris Tunis et le Maroc, entrèrent avec ardeur dans la même voie. Aujourd'hui l'extrême Orient, le Japon en tête, toutes les colonies anglaises depuis le Canada jusqu'aux diverses provinces australiennes, semblent croire qu'une dette publique est une partie essentielle d'une organisation administrative vraiment moderne. M. Dudley-Baxter, passant mélancoliquement en revue tous les pays réputés civilisés, n'en découvrait que trois qui n'eussent pas de dettes nationales, la Serbie en Europe, la Bolivie en Amérique et la république de Libéria en Afrique : c'était faire assurément un grand honneur au petit État de noirs émancipés que de le comprendre dans cette énumération. De ces trois exceptions que signalait l'économiste anglais, il y en a deux qui ont disparu : la Bolivie a trouvé le moyen, non seulement de contracter une dette, mais de ne pas payer ses créanciers ; quant à la Serbie, depuis l'automne de l'année 1876, elle a contracté et des emprunts de guerre et des emprunts pour travaux publics.

On voit combien le phénomène des dettes publiques a gagné en généralité : il s'est répandu à peu près sur toute la surface de la terre ; il ne s'est pas moins développé en intensité. D'après les recherches de M. Dudley-Baxter, qui sont, il est vrai, en partie conjecturales pour les périodes un peu éloignées de nous, l'ensemble des dettes nationales des pays civilisés montait, en 1715, à 7 milliards 500 millions de francs, chiffre bien minime à nos yeux qui se sont habitués depuis quelques années à des nombres prodigieux. Déjà la France venait la première sur la liste des nations endettées, puis la Hollande, enfin l'Espagne, les républiques italiennes et les États allemands. Pendant les quatre-vingts années qui suivirent, les dettes nationales augmentèrent, mais lentement, sans brusques soubresauts : celle de la France se réduisait par un procédé arbitraire et violent, la banqueroute des deux tiers sous la Révolution. En 1793, l'ensemble des dettes publiques des contrées de notre groupe de civilisation, y compris les États-Unis et l'Inde anglaise, s'élevait à 12 milliards et demi de francs, l'Angleterre devant à elle seule plus de la moitié de cette somme. On sait combien les écrivains anglais du dix-

huitième siècle étaient effrayés du développement de la dette britannique. « Il faut qu'une nation tue le crédit public ou que le crédit public tue la nation, » disait David Hume. Il se trompait : il n'avait pas prévu les merveilleuses inventions mécaniques qui devaient, à la fin du dernier siècle, donner à la prospérité publique une impulsion jusqu'alors inconnue. De 1793 à 1820, les dettes nationales s'accrurent infiniment plus que dans les quatre-vingts années précédentes : l'ensemble, à la dernière de ces dates, en peut être évalué à 38 milliards de francs, dont 23 milliards pour la seule Angleterre.

Il n'y a qu'une exception importante à l'endettement universel, c'est la Prusse : celle-ci a bien une légère dette publique, mais cette dette est plus que compensée par l'actif de l'État prussien, c'est-à-dire par les chemins de fer qui lui appartiennent, les mines, les salines, les forêts, les domaines, qui sont pour lui des propriétés productives. La Prusse, considérée comme puissance financière, a, en effet, une organisation toute particulière qui se distingue de celle des autres États européens : elle est constituée encore comme on l'était au moyen-âge, et peut-être comme on le sera dans un siècle, car il n'est pas prouvé que l'État soit dans l'avenir, au point de vue économique aussi passif qu'il l'était dans le récent passé. Environ les sept huitièmes de ses recettes brutes proviennent non pas d'impôts, mais des revenus que l'État perçoit de ses chemins de fer, de ses terres et d'exploitations diverses. D'après les comptes de 1909, les recettes brutes de la Prusse proprement dite figurent pour 3,495,435,700 marks, ou 4,369 millions de francs en chiffres ronds (1) : sur cette somme, il faut d'abord déduire 135,875,400 marks versés à la Prusse par l'Empire, et 155,880,000 marks de recettes extraordinaires ; il reste 3,203,680,000 marks (4,004 millions de francs) de recettes proprement prussiennes ordinaires. Plus des trois quarts sont des recettes brutes d'exploitations diverses, à savoir : 1° 1,904,349,800 marks (2,380 millions de francs) de recettes brutes des chemins de fer de l'État ; 543,942,500 marks (679 millions de francs) de recettes brutes d'autres exploitations diverses, forêts, biens ruraux, mines, usines, salines (*Andere Erwerbs-Einkunfte*), etc., ensemble 2,448 millions de marks (3,059 millions de fr.) (2). Ces recettes venant des propriétés ou des exploitations de l'État sont très loin d'être un revenu net. Les documents allemands ne portent le revenu net qu'à 415,168,600 marks (518 millions de francs en chiffres ronds) pour les chemins de fer et 108,527,000 marks (135 millions 1/2 de fr.) pour les autres exploitations ;

(1) Le mark allemand vaut 1 fr. 235 ; pour la commodité des calculs, nous le comptons à 1 fr. 25.

(2) Tous ces chiffres sont tirés du *Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich*, année 1910, pages 308 et 309.

c'est ensemble 653 millions 1/2 de fr. que l'État retire comme recette nette de ses propriétés immobilières ou de ses établissements industriels (1).

Tandis que l'actif de l'État prussien est si considérable, sa dette fut longtemps insignifiante et est encore très faible. D'après l'exposé fait devant le *Landtag*, par M. Camphausen, ministre des finances, le 19 janvier 1875, elle atteignait seulement 929,287,108 marks en capital (1 milliard 161 millions de francs). M. Camphausen déclarait que les intérêts de cette dette étaient couverts par les excédents des recettes des chemins de fer de l'État, sans parler de tous les autres revenus domaniaux. Elle a augmenté depuis, surtout par les rachats de lignes ferrées. En 1885, elle s'élevait en capital, d'après le professeur Kaufmann, à 4,814 millions de francs ; le service annuel en exigeait 220 millions de fr.; en 1909, elle monte à 8,770,149,800 marks (10,962 millions de fr.); elle coûte 313,148,900 marks (391 millions de fr.) en intérêts et 54,122,900 marks (67 millions 1/2 de fr.) en amortissement, soit une charge totale de 367 millions de marks (459 millions de fr.), inférieure de 199 millions de fr. ou d'un tiers environ aux recettes domaniales nettes de l'État prussien.

Ainsi la Prusse est, à vrai dire, le seul grand pays de l'Europe et du monde civilisé qui n'ait en réalité pas de dette publique, puisque l'ensemble des propriétés de l'État dépasse de beaucoup la valeur de l'ensemble des titres de rente ou d'obligations dont il est grevé. Dans cette situation, si le gouvernement prussien ne supprime pas complètement sa dette, ce n'est pas que les ressources lui fassent défaut, c'est qu'il n'y trouverait aucun avantage sérieux. Nous considérons, en effet, qu'il est de son intérêt bien entendu de maintenir une certaine portion de sa dette publique : cela lui permettra de faire coter son crédit sur les principales places de l'Europe : ce serait de sa part une faute de raréfier beaucoup les titres de sa dette et de n'en point garder pour 2 milliards de francs au moins ; il vaudrait même mieux qu'il gardât une dette un peu plus considérable, montant à 3 ou 4 milliards de francs : cette dette, ayant un plus grand marché, se coterait sans doute à des cours plus élevés ; si plus tard il avait besoin d'emprunter, le taux de son crédit serait ainsi établi et il n'aurait plus à le créer. C'est dans ce sens que nous croyons qu'il y a un minimum de dette publique au-dessous duquel les États européens n'ont aucun intérêt à descendre. Mieux vaut qu'ils acquièrent, comme compensation à ce *minimum* de dette, quelques établissements productifs. Un État, en effet, a toujours un avantage, en vue des éventualités diverses, à ce que son crédit soit coté dans les bourses nationales et dans les bourses étrangères.

(1) Voir, pour plus de détails sur le domaine prussien, le 1er volume de cet ouvrage, pages 21 à 25.

On pourrait citer plusieurs États, de peu d'importance politique, qui se rapprochent de la Prusse en ce sens que leur dette est compensée par l'importance de leurs propriétés domaniales ou des établissements industriels nationaux. Plusieurs colonies australiennes sont dans ce cas; leurs dettes sont, il est vrai, énormes, relativement à la population; c'est ainsi qu'en 1907 l'ensemble des dettes australiennes s'élevait à 227,722,130 liv. sterl., soit 5 milliards 700 millions de francs en chiffres ronds, pour une population de 4,221,700 âmes (1). D'après ces données générales, les colonies australiennes sont peut-être les pays les plus endettés du monde, puisque la dette publique y représente presque exactement 1,350 francs par tête, et qu'en France, le pays le plus chargé de l'Europe, elle ne dépasse pas 850 francs par tête. La Nouvelle-Zélande paraît encore plus digne de pitié : pour une population de 941,824 âmes, elle avait en 1907 une dette de 66,453,897 liv. sterl., 1,662 millions de francs, ou 1,760 francs environ par tête, plus du double du montant de la dette française par habitant. Quoique la gestion des colonies australasiennes mérite depuis bien des années des critiques très sérieuses, le poids de leur dette est moindre en réalité qu'en apparence. Ces dettes ont, en effet, une contre-partie productive, un actif qui longtemps a approché en importance du passif; ce sont les grandes entreprises de travaux publics fondées par les gouvernements coloniaux et exploitées par eux; ce sont aussi les immenses réserves de terres domaniales qui ont une valeur considérable (2). Ainsi, pour la Nouvelle-Galles du Sud, en 1867 (3), l'intérêt de la dette montait à 286,748 liv. sterl. ; cette dépense était compensée par le produit des chemins de fer, qui s'élevait à 66,000 liv. sterl. et par le revenu net de la vente ou de la location des terres domaniales, lequel atteignait 375,000 liv., même après avoir déduit toutes les dépenses pour la mise en œuvre du domaine et la construction de routes. L'État

(1) Voir le *Statistical Abstract for the colonial and other possessions of the United Kingdom*, paru en 1908 et concernant l'année 1907.

(2) Nous devons dire, cependant, que les Anglais considèrent l'Australie et la Nouvelle-Zélande comme s'endettant beaucoup trop rapidement. La Nouvelle-Zélande avait en 1871 une population de 256,373 âmes et une dette publique de 8,900,991 livres; la dette de ce petit État a donc plus que sextuplé depuis 1871, quand sa population ne quadruplait pas. Aussi le crédit de la Nouvelle-Zélande et celui des colonies australiennes ont-ils sensiblement faibli de 1890 à 1902. On reproche à toutes ces colonies d'être atteintes du mal dangereux du socialisme d'État. Au printemps de 1891, le public anglais n'a pas couvert des emprunts de Queensland, Victoria et de l'Australie du Sud, lesquels durent être pris par les banquiers. Il y a là un commencement de péril. De 1902 à 1904 le public montre aussi peu d'empressement pour les emprunts australasiens. Consulter l'ouvrage de mon fils Pierre Leroy-Beaulieu : *Les nouvelles sociétés anglo-saxonnes*, Paris, 1896, 2e édition 1900. (Note de la 7e édition, 1905). Vers 1910, le crédit de ces pays s'est relevé.

(3) Voir les *Statistical tables relative to the colonial and other possessions of the United Kingdom*, 1869.

payait donc pour les intérêts de sa dette 7,200,000 francs environ, mais il retirait de ses terres et de ses chemins de fer plus de 11 millions de revenu net. Le produit de la vente des terres ne sera pas éternel, mais il durera encore longtemps. Le rapport du trésorier général de la Nouvelle-Galles du Sud sur le budget de 1883 confirme ce que nous disions dans les premières éditions de cet ouvrage. La dette publique de cette colonie était évaluée, à ce moment, à 18 millions de liv. sterl., soit 450 millions de francs, mais le trésorier général déclarait qu'il lui serait facile de vendre sur le marché de la métropole moyennant 25 millions de liv. sterl., soit 625 millions de francs, les chemins de fer coloniaux. La situation est devenue moins bonne depuis lors. En 1907, le revenu net des chemins de fer appartenant à la colonie de la Nouvelle-Galles était de 2,210,000 liv. st. (55 millions 1/2 de fr.) et ne représentait que les deux tiers environ de l'intérêt total de la dette coloniale.

La colonie de Victoria en 1867 avait une dette d'environ 240 millions de francs en principal portant intérêt à 6 p. 100, sauf une insignifiante fraction constituée en 5 p. 100 : c'était donc 14,400,000 francs qu'elle devait payer chaque année pour les arrérages de cette dette. Or, le revenu net des chemins de fer du gouvernement colonial était de 8 millions et demi, et le revenu net des terres d'environ 16 millions. La colonie avait donc 24 millions de revenus domaniaux ou industriels pour faire face à 14 millions 1/2 d'intérêts de la dette.

Dans ces circonstances, la dette publique peut être considérée comme n'existant pas, l'État ayant un actif disponible et réalisable qui lui est supérieur. Cette aubaine n'échoit qu'aux pays neufs dont le territoire n'est pas tout occupé, ou aux contrées qui n'ont contracté de dettes que pour les travaux publics. La situation des colonies australasiennes (Australie et Nouvelle-Zélande) a empiré depuis. En face d'une dette publique de 7 milliards 1/2 de francs exigeant une annuité d'environ 300 millions de francs, ces colonies n'ont, en 1907, comme recettes nettes de leur réseau ferré que 6,850,000 liv. st. (171 millions de fr.) et 1,735,580 liv. st. (43 millions 1/2 de fr.) de recettes annuelles de ventes de terres, ressource qui s'épuisera à la longue, ensemble 214 millions 1/2 de fr. Ces contrées se sont, en outre, chargées d'une somme énorme et grossissante de pensions ouvrières.

Sans décrire les dettes de tous les pays civilisés, nous allons indiquer la marche générale suivie par les finances des États européens. L'expérience prouve qu'il est fort difficile à un pays de résister à la tentation de recourir au crédit public, d'autant plus que les prêteurs, sous la forme des banquiers et des intermédiaires d'émissions, ne cessent d'assaillir les gouvernements pour les engager à emprunter. Aussi le premier pas que fait un peuple dans la voie de la civilisation est

généralement marqué par un emprunt. C'est ainsi que la Turquie, l'Égypte, Tunis, le Maroc, plus tard le Japon, la Chine, le Siam, ont pris la coutume européenne de constituer une dette soit amortissable, soit perpétuelle.

Quant à la république de Libéria, c'est par un sentiment de philanthropie excessif que M. Dudley-Baxter faisait entrer en ligne de compte cette bourgade africaine ; on ne sait pas pourquoi il n'aurait pas aussi parlé des royaumes du Soudan, tels que le Wadaï, le Bornou et autres.

M. Dudley-Baxter dans l'ouvrage dont nous avons parlé a voulu attribuer les degrés divers d'endettement des différents États aux caractères particuliers des grandes races qui se partagent l'espèce humaine. Ainsi, d'après cet écrivain, le premier groupe d'États, au point de vue des dettes publiques, se composerait des peuples d'origine germanique, les Anglais, les Américains, les Belges, les Hollandais, les Allemands, les Danois, les Suédois et les Suisses : viendraient ensuite, composant un second groupe, les peuples de race latine, la France, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, l'Amérique du Sud. Enfin un troisième et dernier groupe serait composé de peuples qui ont moins entre eux des affinités de race que des analogies de situation géographique ou de conduite politique, à savoir, les grands gouvernements militaires, plus ou moins absolus et irresponsables de l'orient de l'Europe, l'Autriche, la Russie, la Turquie et les pays qui en sont tributaires ou moralement dépendants, la Grèce, la Roumanie, l'Égypte, le Maroc, et l'auteur eût pu ajouter Tunis.

On devine d'après ce classement quelle est la thèse soutenue par M. Dudley-Baxter : examinant les nations qui composent le premier groupe, il dit : « Nous trouverons qu'elles offrent toutes, au point de « vue du phénomène de la dette publique, des caractères communs « et qui diffèrent singulièrement de ceux des peuples celtiques, slaves « ou tartares : elles sont plus industrieuses et plus économes, elles « ont plus de soin pour l'amortissement. » Quant aux peuples de race latine, on sait d'avance le jugement que M. Dudley-Baxter va porter sur eux : « Les individus y sont soigneux et sobres (*careful and frugal*), « mais les gouvernements y sont trop souvent inquiets et prodigues, « enclins à dépenser plus que leur revenu, même en temps de paix « et à plus forte raison en temps de guerre, se fiant aux fonds d'a- « mortissement plutôt qu'à l'économie et aux excédents de recettes, « et quelquefois incapables de payer les intérêts de leurs dettes. « Peut-être, ajoute M. Dudley-Baxter, leur inclination pour les gou- « vernements arbitraires et irresponsables est-elle l'une des grandes

« causes de la succession des déficits. » Nous avons dit déjà comment le troisième groupe était traité par l'économiste anglais.

On ne peut nier qu'il n'y ait quelque chose de spécieux, peut-être même une parcelle de vérité, dans ces jugements. Mais ils sont présentés d'une manière trop absolue et avec une grande exagération. Les trois nations qui ont fait le plus grand abus du crédit public appartiennent précisément au groupe des races germaniques, ce sont la Hollande au dix-septième siècle, l'Angleterre depuis la guerre d'Amérique jusqu'à 1815, enfin les États-Unis de 1860-1865. Toutes les mauvaises pratiques et toutes les erreurs du crédit public, les emprunts contractés fort au-dessous du pair à un taux d'intérêt fictif, les caisses d'amortissement à intérêts composés, le papier monnaie, nous sont venus de ces pays. Il y a donc un singulier oubli de l'histoire à les représenter comme étant d'une sagesse qui contraste avec la folie des autres peuples. Ce qui est vrai, c'est que depuis 1815 la politique pacifique a été la règle presque constante du gouvernement anglais, et lui a permis de ne plus augmenter sa dette colossale ; c'est aussi que la Hollande, condamnée par sa petitesse à un rôle effacé et tirant autrefois de Java des bénéfices considérables, a pu ne pas accroître pendant très longtemps ses engagements; c'est enfin que les États-Unis, n'ayant pas de voisins redoutables, ont pu, au lendemain d'une grande guerre, supprimer presque entièrement leur état militaire et pratiquer avec ardeur l'amortissement ; encore ont-ils commis en ce point des imprudences qui leur ont attiré des crises.

Nulle part le fardeau d'une dette publique, par rapport soit à la population, soit à la richesse d'un pays, n'a été aussi lourd qu'en Hollande ou qu'en Angleterre à certains moments. La dette actuelle de la France dépasse de 40 p. 100 à peine, en intérêts, la dette du Royaume-Uni en 1815 ; mais la population actuelle de la France est plus du double de la population du Royaume-Uni il y a une centaine d'années ; et le revenu des Français est certainement beaucoup plus que double, probablement quadruple, du revenu des Anglais d'alors (1). Jusque vers 1870, nulle nation de race latine n'avait présenté au monde le phénomène d'une circulation de papier-monnaie aussi dépréciée que celle des États-Unis d'Amérique, ou même de l'Angleterre de 1800 à 1814. Il est vrai que sous la première révolution, la France a commis la double banqueroute des assignats et du tiers consolidé ; mais ces catastrophes appartiennent à une époque déjà éloignée, et elles étaient dues à une commotion

(1) En 1822, on estimait à 250 ou 280 millions de livres sterl. le revenu des habitants du Royaume-Uni (6 milliards 250 millions à 7 milliards de francs). Aujourd'hui, le revenu de la France est évalué entre 25 et 30 milliards de francs.

politique exceptionnelle, dont le reste du monde a profité sans en souffrir. Il n'y a, au contraire, pas cinquante ans qu'en pleine paix et en pleine prospérité plusieurs États de l'Union Américaine du Nord ont impudemment répudié leur dette.

Si nous insistons sur ces faits historiques, c'est simplement pour montrer comment l'esprit de système peut altérer la vérité scientifique. Si M. Dudley-Baxter s'était contenté de dire que le gouvernement parlementaire fonctionnant dans certaines conditions de discipline (1), le tempérament pacifique, la fidélité aux institutions établies sont des garanties contre la prodigalité financière et la témérité politique, il aurait eu parfaitement raison : il l'aurait eu encore davantage s'il avait ajouté que la situation géographique isolée, qui est heureusement échue en partage aux deux grands peuples anglo-saxons, les protège contre les conflits internationaux et épargne à leurs finances un grand poids, celui d'une considérable armée permanente.

Ces observations ne nous empêchent pas de rendre justice aux recherches de l'économiste anglais. Nous empruntons à l'un des chapitres de son livre, celui qui traite de la progression des engagements des États, l'esquisse suivante de la marche des dettes publiques des peuples civilisés, depuis 1715. Dans cette année, qui marque moralement et politiquement la fin du dix-septième siècle, les dettes nationales montaient, d'après M. Dudley-Baxter, à 7 milliards 500 millions de francs, soit 3 milliards 100 millions de francs pour la France, 2 milliards 350 millions pour la Hollande, 900 millions seulement pour l'Angleterre, et 1,250 millions pour l'Espagne, les républiques italiennes et les autres États.

Sautant par-dessus un espace de près de quatre-vingts ans et arrivant à 1793, M. Dudley-Baxter suppute à 12 milliards 650 millions de francs les engagements des États à cette date :

Grande-Bretagne		7,000,000,000 fr.
Continent de l'Europe :		
Hollande	2,500,000,000	
Autriche	875,000,000	
France	800,000,000	
Russie	425,000,000	5,072,500,000 —
Prusse et Allemagne	250,000,000	
Espagne	200,000,000	
Portugal	22,500,000	
États-Unis		375,000,000 —
Inde anglaise		200,000,000 —
Total		12,647,500,000 —

(1) Nous avons ajouté au texte des deux premières éditions ces mots : fonctionnant dans certaines conditions de discipline, car l'exemple de la France ne prouve que trop qu'un certain régime parlementaire brouillon et subversif est une cause de gaspillage effrené. (Note de la 3e édition.)

On voit que l'augmentation aurait été peu considérable, puisqu'en quatre-vingts ans la dette publique des divers États civilisés n'aurait augmenté que de 70 p. 100. Il est vrai qu'une erreur évidente s'est glissée dans le tableau de M. Dudley-Baxter : il a cru qu'en 1793 la banqueroute des deux tiers de la dette publique française était déjà effectuée, tandis qu'elle ne s'accomplit que par la loi du 9 vendémiaire an VI, c'est-à-dire en 1798. En 1793 les rentes françaises 5 p. 100 montaient à 175 millions de francs en arrérages, soit 3 milliards 500 millions en capital. Il faudrait donc ajouter de ce chef 2 milliards 700 millions aux chiffres donnés par M. Dudley-Baxter, ce qui porterait à 15 milliards 347 millions de francs l'ensemble des engagements des États en 1793. D'après l'économiste anglais, l'un des modes de formation de la dette publique à la fin de cette période, ce fut l'émission de papier-monnaie par l'Autriche, la Russie, la Prusse, l'Espagne et le Danemark : ce papier eut le sort qui lui est habituel et auquel il n'échappe que par miracle : il fut considérablement déprécié ; à la fin des guerres impériales, en 1815, il fut consolidé, c'est-à-dire transformé en titres de rentes ou d'annuités sur l'État.

En 1820, époque où était complètement terminée la liquidation des grandes guerres du commencement de ce siècle et de la fin du précédent, le capital des dettes nationales s'élevait, d'après M. Dudley-Baxter, à 38 milliards de francs environ, répartis ainsi qu'il suit entre les différents pays :

Grande-Bretagne et Irlande		22,550,000,000 fr.
Continent de l'Europe :		
Hollande	3,600,000,000	
France	3,500,000,000	
Autriche	2,477,500,000	
Prusse et Allemagne	1,325.000,000	
Espagne	1,300,000,000	14,250,000,000 —
Russie	1,250,000,000	
Naples	500,000,000	
Portugal	200,000,000	
Danemark	107,500,000	
États-Unis		650,000,000 —
Amérique latine		75,000,000 —
Inde anglaise		725,000,000 —
Total pour les nations civilisées		38,250,000,000 —

Ainsi, depuis le Directoire jusqu'en 1820 la dette publique des États civilisés avait à peu près triplé. Celle de l'Angleterre formait plus de la moitié du total. De nouveaux emprunteurs apparaissent dans cette période : Naples et l'Amérique du Sud.

De 1820 à 1848 le monde jouit d'une paix profonde qui ne fut in-

terrompue que par les courtes et peu sanglantes expéditions de Belgique et de Hollande et que l'on peut difficilement considérer comme troublée par la conquête de l'Algérie. Il est naturel que pendant ces trente années les engagements des nations n'aient que médiocrement augmenté. Aussi ne s'élevaient-ils, en 1848, qu'à 43 milliards environ, ce qui représente un accroissement de 4 milliards et demi ou de 12 p. 100 sur les chiffres de 1820.

Cette dette de 43 milliards environ se répartissait comme il suit, d'après M. Dudley-Baxter, entre les peuples civilisés :

Royaume-Uni		20,500,000,000 fr.
Continent de l'Europe :		
France	4,550,000,000	
Autriche	3,125,000,000	
Espagne	2,825,000,000	
Russie	2,500,000,000	
Hollande	2,500,000,000	
Prusse et États germaniques	1,000,000,000	18,666,000,000 —
États italiens	750,000,000	
Belgique	438,000,000	
Portugal	425,000,000	
Danemark	288,000,000	
Grèce	250,000,000	
Suède et Norwège	15,000,000	
Amérique .		
États-Unis, y compris les dettes particulières des États	1,195,000,000	
Colonies anglaises de l'Amériq.	165,000,000	2,860,000,000 —
Amérique latine	1,500,000,000	
Inde anglaise		1,250,000,000 —
Total pour les nations civilisées		43,276,000,000 —

On voit quel changement s'est opéré pendant ces trente années : la dette de l'Angleterre n'atteint plus la moitié du chiffre total des dettes publiques : elle a été réduite par l'amortissement ; il en a été de même pour la Hollande et la Prusse ; au contraire, la France, l'Autriche, l'Espagne, la Russie, les États italiens et d'autres moindres puissances ont accru leurs engagements ; mais ce qui est surtout remarquable, c'est l'augmentation des dettes des pays hors de l'Europe, l'Amérique latine, l'Inde anglaise et les États-Unis. Notons, toutefois, que c'est la chrétienté qui conserve encore à cette époque comme un privilège l'art de contracter et le goût de maintenir des dettes publiques.

La révolution de 1848, les guerres du second Empire, les grands travaux publics, les efforts de quelques peuples demi-barbares pour s'approprier, si ce n'est le fond, du moins les apparences de notre

civilisation, accrurent notablement la somme des engagements des États pendant la période qui s'écoule de 1848 au mois de juillet 1870. A cette dernière date M. Dudley-Baxter évaluait à près de 100 milliards les dettes publiques des États en possession de la civilisation ou y prétendant. Voici quelle était, d'après cet écrivain, la répartition de cette dette entre les différents peuples au commencement de 1870 :

Royaume-Uni de l'Angleterre et de l'Irlande.		**20,000,000,000 fr.**
Continent européen :		
France	13,750,000,000	
Autriche	7,750,000,000	
Russie	7,500,000,000	
Italie	7,140,000,000	
Espagne	5,935,000,000	
Prusse et États germaniques.	4,020,000,000	**54,138,000,000 —**
Turquie	2,600,000,000	
Hollande	2,016,000,000	
Portugal	1,483,000,000	
Belgique	684,000,000	
Autres petits États	1,200,000,000	
Amérique :		
États-Unis, y compris les dettes des États particuliers...	13,310,000,000	
Colonies britanniques	523,000,000	**19,133,000,000**
Amérique latine	5,300,000,000	
Asie :		
Inde anglaise	2,575,000,000	**2,618,000,000 —**
Japon, Ceylan, Hongkong	43,000,000	
Australasie		**894,000,000 —**
Afrique (Égypte, Maroc, etc.)		**991,000,000 —**
Total pour l'ensemble des nations...		**97,774,000,000 —**

Dans cette période de 1848 à 1870 la dette de l'Angleterre s'est encore légèrement réduite, ainsi que celle de la Hollande ; toutes les autres, au contraire, ont notablement augmenté. Celle de la France a presque triplé, il en est de même de celles de la Russie et de l'Autriche : la dette des États italiens, qui ne forment plus qu'une seule nation, a décuplé : en dehors de l'Europe, les États-Unis d'Amérique ont plus que décuplé leur dette, l'Amérique latine a quadruplé les siennes ; enfin de nouveaux et persévérants emprunteurs, la Turquie, l'Égypte, ont fait des appels réitérés au crédit européen.

Divers statisticiens ont cherché à calculer l'importance actuelle des dettes du monde. La dette française atteint 34 milliards 1/4, si l'on y comprend la dette viagère capitalisée, et 30,487 millions sans celle-ci (voir plus haut, page 645 et 646). L'ensemble des engagements des

nations plus ou moins civilisées en 1911 doit atteindre 220 milliards (1). L'augmentation moyenne annuelle de l'ensemble des dette publiques pendant les vingt-deux années de la période 1848 à 1870 est supérieure à 2 milliards 1/2. A peine une légère fraction de cette somme fut consacrée à des travaux productifs, chemins de fer, routes, canaux, etc. Un journal belge, *le Moniteur des intérêts matériels*, s'est fait la spécialité de la publication des émissions de valeurs mobilières dans l'ensemble des pays civilisés, tant pour les emprunts d'États et de villes que pour les établissements de crédit, les chemins de fer et les sociétés industrielles.

Nous croyons devoir reproduire ces chiffres intéressants depuis 1871, quoique, naturellement, ils ne puissent être qu'approximatifs (2).

Émissions publiques de valeurs mobilières dans le monde civilisé (3).

Années.	Montant des émissions en milliards de francs.	Années.	Montant des émissions en milliards de francs.	Années.	Montant des émissions en milliards. de francs
1871.......	15,6	1884.......	4,9	1897.......	9,6
1872.......	12,6	1885.......	3,3	1898.......	10,5
1873.......	10,9	1886.......	6,7	1899.......	11,3
1874.......	4,2	1887.......	5,0	1900.......	11,9
1875.......	1,7	1888.......	7,9	1901.......	9,9
1876.......	3,7	1889.......	12,7	1902.......	21,9
1877.......	7,9	1890.......	8,1	1903.......	18,4
1878.......	4,6	1891.......	7,6	1904.......	14,4
1879.......	9,4	1892.......	2,5	1905.......	19,1
1880.......	5,5	1893.......	6,0	1906.......	26,5
1881.......	7,2	1894.......	17,8	1907.......	15,3
1882.......	4,5	1895.......	6,5	1908.......	21,2
1883.......	4,2	1896.......	16,7	1909.......	24,6
Totaux par période..	92,0		95,7		214,6
	Total général.			402,3	

(1) On trouvera plus loin (page 678) une évaluation, déjà ancienne, de 117 milliards pour l'Europe seule en 1887 et, page 680, une évaluation plus nouvelle, d'après nos propres recherches.

(2) Ces calculs sont difficiles à faire avec exactitude ; en outre, il est probable que ces chiffres indiquent plutôt le montant nominal des emprunts que les versements effectifs. Aussi, nous ne les donnons que comme une simple indication.

(3) Les chiffres élevés des années 1871 à 1873 sont dus pour une grande partie aux emprunts français pour la libération du territoire après la guerre de 1870. Un certain nombre de ces emprunts dans la période 1902 à 1904, par exemple, sont dus à des conversions de dettes déjà existantes, dette française 3 1/2 p. 100 en 1902, dette anglaise 2 3/4 p. 100 en 1903; ces conversions sont des mutations de titres et non des créations de titres nouveaux. Les 24,576 millions de francs émis en 1909 se répartissent ainsi : 8 milliards 1/2 pour les emprunts d'États, de provinces et de villes, 2,286 millions pour les établissements de crédit, 11,318 millions pour les chemins de fer et les Sociétés industrielles, 2 milliards 1/2 pour les conversions de titres. D'autre part, en la même année, 2,683 millions de francs d'émissions concernaient la Grande-Bretagne et ses colonies, 10,394 millions le continent européen, 609 millions l'Afrique 10,376 millions les deux Amériques, 331 millions les contrées asiatiques, Chine, Japon et Siam.

Le monde civilisé ne paraît pas pouvoir fournir une somme annuelle nette

Plusieurs causes expliquent, sans le justifier, le débordement d'emprunts publics pendant les trente dernières années : les révolutions, les guerres, l'appât tout nouveau du crédit pour quelques nations qui n'en avaient pas encore fait usage, les transformations apportées dans la constitution de la richesse par les chemins de fer, les télégraphes, l'afflux de l'or et le développement de la circulation fiduciaire. Dans l'intérêt de la civilisation, on doit souhaiter que presque toute l'épargne annuelle soit consacrée aux entreprises industrielles, commerciales ou de travaux publics, et que les États apprennent à vivre sur leurs ressources ordinaires.

Il importe de donner quelques explications sur les manières de calculer le poids des dettes publiques. Dans les tableaux que nous avons empruntés à M. Dudley-Baxter, nous avons suivi la méthode habituelle et vulgaire qui consiste à s'arrêter au capital des engagements des États. Cette méthode est défectueuse, elle est même fallacieuse : elle serait exacte si tous les États empruntaient comme les simples particuliers, c'est-à-dire au pair et en s'obligeant au remboursement à une époque déterminée ; mais la pratique de contracter des emprunts au-dessous du pair, à un taux d'intérêt fictif et en rentes perpétuelles, fait que le capital des dettes des États est un fort mauvais critérium de l'importance et de la pesanteur de ces dettes. Considérons, par exemple, la France et les États-Unis en 1870, avant les événements qui ont bouleversé le continent européen. D'après M. Dudley-Baxter les dettes de ces deux grandes contrées étaient à peu près égales, celle de la France s'élevant à 13 milliards 750 millions et celle des États-Unis (y compris les engagements des États particuliers, mais non pas ceux des comtés, des bourgs et des *townships*) à 13 milliards 310 millions. D'après cette méthode on eût regardé la France comme légèrement plus chargée que l'Union Américaine. Cette conclusion eût été tout à fait erronée : en effet, la dette des États-Unis était presque exclusivement contractée en 6 p. 100, celle de la France, au contraire, consistait pour les trois quarts en titres 3 p. 100, et pour le reste en 4 ou en 4 et demi p. 100. Il en résultait que la dette de la France, quoique légèrement supérieure en capital nominal à celle des États-Unis, imposait à la nation un sacrifice qui était presque moitié moins considérable que le sacrifice

de 20 milliards (moyenne des huit années, 1902-1909) pour placements en titres soumis à des émissions publiques, en plus des épargnes directement employées par leurs créateurs ou sous un autre mode que la souscription publique; mais, il faut compter avec les conversions ou les substitutions de titres nouveaux à des titres anciens venus à échéance et aussi à l'écart d'avec le pair de nombre de titres émis.

Le chiffre réel net des émissions ne doit pas dépasser une quinzaine de milliards, sur lesquels les emprunts publics de toute nature peuvent prendre en moyenne un quart ou un tiers. Voir le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, mai 1910, p. 610.

annuel imposé par sa dette au peuple américain. Il en résultait encore que la France eût pu racheter et éteindre sa dette avec une somme infiniment moindre que celle que les Américains eussent dû consacrer à l'extinction de leurs engagements. En effet, les titres de ceux-ci étant en 6 p. 100 et cotés au pair, l'État eût dû, pour les rembourser, payer 100 francs par chaque 100 francs de capital nominal; les titres de la France, au contraire, étant soit en 4 et demi, soit en 4, soit principalement en 3 p. 100, et cotés alors fort au-dessous du pair, l'État eût pu par le jeu de l'amortissement à la Bourse, c'est-à-dire de rachats sur la place, radier 100 francs de capital nominal moyennant une dépense de 96 ou de 97 francs pour les titres 4 1/2 p. 100, de 86 ou 87 francs pour les titres 4 p. 100 et de 74 ou 75 francs pour les titres 3 p. 100. Ainsi, quoique la dette publique française fût en capital légèrement supérieure à celle des États-Unis, elle ne comportait guère plus de la moitié des intérêts de la dette américaine, et elle eût pu être amortie avec une somme notablement inférieure à celle que les Américains auraient dû employer pour l'extinction de leur dette. Si l'on compare à deux époques différentes la dette d'un même pays, on peut trouver qu'elle n'a pas diminué parce que le capital nominal est resté le même, quoique, en réalité, elle ait pu s'amoindrir en intérêts par le jeu des conversions. Il pourrait même arriver que le capital nominal eût augmenté et que les intérêts eussent diminué.

On voit combien est vicieuse la méthode qui consiste à estimer l'importance d'une dette publique d'après le capital nominal de cette dette. Il vaut mieux prendre pour élément principal d'appréciation le chiffre des intérêts. Cela est à la fois plus juste et donne une idée plus claire; cela est plus juste, parce que, d'après la manière d'emprunter des États modernes, le capital d'une dette nationale est souvent quelque chose de fictif, tandis que les intérêts sont réels. Néanmoins on fera bien aussi de ne pas perdre complètement de vue le montant d'une dette publique en capital nominal, c'est là un élément qui doit entrer à titre accessoire dans l'examen d'une dette d'État. Le capital nominal a, en effet, de l'importance, non pas au point de vue du poids actuel de la dette, mais au point de vue de la libération de l'État dans l'avenir et des soulagements qu'il pourrait éprouver. Supposons deux puissances qui aient chacune une dette de 300 millions de francs d'intérêts annuels. Elles supportent actuellement le même fardeau; mais il est intéressant de se demander quel est le capital nominal de chacune de ces dettes. Si l'une d'elles est en fonds 5 p. 100 et l'autre en fonds 3 p. 100, cette différence, quoique ne modifiant en rien actuellement le poids des deux dettes puisque

leur fardeau est supposé être égal, pourra et devra avoir dans l'avenir une influence considérable et modifier l'équilibre qui existe aujourd'hui entre elles. En effet, la dette 5 p. 100 sera plus facilement remboursable ou convertible, les intérêts pourront en être réduits par ces conversions successives que nous avons vues s'accomplir en Angleterre et aux États-Unis. Au contraire, la dette 3 p. 100 sera difficilement convertible et réductible en intérêts puisqu'il faudrait qu'elle atteignît le pair, ce qui laisserait supposer pour chaque franc de rentes une capitalisation beaucoup plus élevée que pour une dette en 5 p. 100. Elle sera aussi plus difficile à amortir, parce que le remboursement au pair de la rente 3 p. 100 coûterait deux cinquièmes de plus que le remboursement au pair d'une même quantité de rentes 5 p. 100 : quant au remboursement au-dessous du pair par rachats à la Bourse, c'est une opération qui est longue, ne peut s'accomplir en masse et qui a pour effet, quand elle est pratiquée avec constance, de faire hausser le prix vénal des titres de rentes et de rendre l'amortissement plus coûteux.

Il ressort de ce qui précède que si l'on veut comparer deux dettes nationales et rechercher le poids actuel dont elles grèvent les nations qui les supportent, ce sont les chiffres des intérêts que l'on doit considérer ; si, au contraire, on veut se rendre compte de la facilité de libération et de la probabilité d'allègement dans l'avenir, le capital nominal doit attirer l'attention, conjointement avec le chiffre des intérêts.

Les deux méthodes que nous venons d'indiquer, quoique chacune d'elles soit bonne à certains points de vue, sont, même réunies, insuffisantes. Elles ne donnent en effet que l'idée de l'importance absolue de la dette, soit en capital, soit en intérêts ; elles n'éclairent pas sur le plus ou moins de facilité avec laquelle le pays grevé peut supporter cette charge. Des statisticiens ont trouvé un autre procédé qui, sans remplir absolument ce *desideratum*, est moins défectueux que les méthodes précédentes. Ce procédé consiste à diviser les intérêts de la dette publique par le chiffre de la population du pays, et à trouver quelle est la charge annuelle des intérêts de la dette par habitant. Évidemment l'on se rend mieux compte ainsi de la somme d'efforts que devra faire le pays pour être fidèle à ses engagements. Supposez que les intérêts d'une dette publique répartis entre tous les habitants du pays débiteur donnent une moyenne de 1 ou 2 francs par tête, vous direz qu'il faudrait que ce pays fût bien pauvre ou bien déloyal pour ne pas satisfaire ses créanciers ; supposez au contraire que la moyenne des intérêts de la dette publique fût de 20, 30, 40 francs par habitant, vous commencerez à concevoir des

craintes sur l'exactitude et la continuité du service de cette dette. Cette méthode a été appliquée par M. Dudley-Baxter, qui rangeait ainsi qu'il suit les différents pays, d'après l'ordre décroissant des intérêts de leur dette publique répartis par tête d'habitant : ce calcul s'applique au commencement de l'année 1870 :

		Charge des intérêts par tête d'habitant.	
1.	Australasie (Australie et Nouvelle-Zélande)......	26 fr.	90
2.	Royaume-Uni de la Grande-Bretagne et de l'Irlande	19	65
3.	Etats-Unis (avec les dettes des Etats)............	17	95
4	Italie..	17	50
5.	Hollande..	15	10
6.	France..	12	15
7	Portugal..	11	25
	Danemark..	11	25
9.	Espagne...	10	»
10.	Egypte..	9	15
11.	Autriche..	9	05
12.	Amérique latine.....................................	7	60
13.	Turquie...	5	60
	Canada..	5	60
15.	Belgique..	5	20
16.	Empire germanique...................................	4	65
17.	Russie..	4	55
18.	Suisse..	2	90

Il est certain que ce tableau donne à l'esprit une idée plus nette que la simple énumération, par ordre décroissant, des chiffres totaux des intérêts des dettes des mêmes pays. Mais il est évident aussi que ce tableau ne suffit pas pour éclairer suffisamment le lecteur. Ainsi la Turquie ne vient dans cette liste qu'au treizième rang et parmi les pays les moins chargés ; or il est notoire qu'elle est relativement plus grevée par sa dette que la plupart des puissances qui figurent avant elle sur la même liste. Une contribution annuelle de 12 francs était plus facilement payée par chaque Français qu'une contribution de 5 fr. 60 par chaque Turc (1). Il est clair en outre que l'Australie qui, d'après ce mode de calcul, figure comme le pays le plus chargé par sa dette, est très loin de supporter de ce chef un poids aussi lourd que la plupart des nations européennes. Cela vient de ce que la dette de l'Australie est en partie compensée par l'importance et le revenu soit des domaines, soit des chemins de fer appartenant à l'État.

Cette troisième méthode d'apprécier l'importance relative des

(1) Il s'agit toujours ici des chiffres des dettes d'avant les événements de 1870 ; aujourd'hui les intérêts de la dette tant de la France que de la Turquie, représentent une somme beaucoup plus considérable par tête d'habitant de chacun de ces pays ; mais la Turquie s'est dégagée par une banqueroute partielle.

dettes nationales est donc peu exacte, quoiqu'il soit bon de s'en servir en la complétant par des observations d'autre nature. Il est un cas, cependant, où cette méthode rend des services considérables, c'est quand on compare à elle-même la dette publique d'un même pays en se plaçant à deux époques différentes. Ainsi la dette publique de l'Angleterre en capital n'a que très peu diminué depuis 1815 : néanmoins, si l'on divise les intérêts, en 1816 et en 1911, par le chiffre des habitants du Royaume-Uni, à chacune de ces dates, on comprend que la dette, quoique étant, en 1911, presque égale en capital à ce qu'elle était en 1815, pèse d'un poids infiniment moins lourd sur le pays. Pour confirmer cette observation, voici le tableau que M. Dudley-Baxter a dressé du poids des intérêts de la dette anglaise par habitant depuis 1700 jusqu'à 1870 ; nous le complétons jusqu'à 1910.

Années.	Charge annuelle.	Population du Royaume-Uni.	Charge par tête.
—	—	—	—
	Livres sterl.		Shillings et pence.
1700	1,250,000	9,000,000	2,9
1712	3 030,000	9,100,000	6,8
1736	2,100,000	9,500,000	4,5
1763	5,030,000	10,500,000	9,7
1784	9.240,000	13,000,000	14,2
1815	32,100,000	18,500,000	34,8
1843	27,550,000	27,000,000	20,5
1870	24,270,000 (1)	30,800,000	15,9
1875	27,094,480	32,737,000	16,5
1878	28,412,750	33,799,276	16,9
1904	27,000,000	41,458,000	13,0
1910	21,757,661	45,469,564	9,6

D'après ce tableau, la charge par tête a diminué de plus des deux tiers depuis 1815, quoique la réduction du chiffre total de l'annuité n'ait été que de moins d'un tiers ; cela tient aux conversions et à l'énorme développement de la population des trois royaumes.

Néanmoins cette méthode de calcul n'est pas suffisante. Si l'on voulait comparer avec rigueur soit deux dettes nationales différentes, soit les situations d'une même dette nationale à deux époques diverses, il faudrait rechercher quelles sont, en ces divers moments

(1) Le chiffre donné par M. Dudley-Baxter, pour 1870, est inférieur à celui des *Statistical Abstracts*, qui est de 27,053,560 livres sterling. Il est probable que le statisticien anglais aura négligé quelques-uns des éléments secondaires de la dette publique, mais le fait n'a pas grande importance pour notre raisonnement.

(2) Dans les chiffres de 1878 et de 1904, tirés des *Statistical Abstracts*, sont compris les intérêts de la dette fondée, de la dette non fondée, les annuités terminables et le service de tous les emprunts accessoires ; cette somme comprend aussi la nouvelle dotation de l'amortissement, instituée par sir Staffort Northcote, et montant en 1878 à 764,825 livres sterling, soit près de 20 millions de francs, et en 1903-04 à 1,467,087 livres sterling, environ 37 millions de francs, et réduite à 1 million sterling (25 millions de francs) en 1909-10. Plus de 3 millions de liv. st. d'annuités terminables, existant en 1904, étaient éteintes en 1910.

ou en ces divers pays, les proportions des chiffres d'intérêts des dettes véritables aux chiffres du revenu général de la totalité des habitants du pays grevé. Il se peut en effet que deux pays ayant exactement le même nombre d'habitants et des dettes publiques exigeant des sommes égales d'intérêts soient très inégalement grevés par elles parce que l'un de ces pays est de beaucoup plus riche que l'autre, soit par la bonté du sol et la faveur de la nature, soit par l'importance des capitaux antérieurement accumulés, soit par l'activité et l'intelligence de sa population. Il se peut aussi que le même pays, considéré à deux époques différentes et quoique ayant conservé le même nombre d'habitants, se trouve plus en état à l'une de ces époques de faire face avec aisance au service d'une dette publique identique. Il suffit pour cela que sa richesse ou ses moyens de production se soient développés, ou même que les métaux précieux aient changé de valeur et se soient dépréciés par rapport aux marchandises et à la rémunération du travail humain.

Malheureusement la recherche de l'importance du revenu national est fort laborieuse et conduit dans la plupart des cas à des résultats qui ont un caractère plutôt conjectural que scientifique et qui, par conséquent, sont sujets à contestation. Nous avons bien le sentiment que la richesse sociale s'est très sensiblement développée et ne cesse de s'accroître depuis un siècle. Nous avons aussi beaucoup d'indices de ce progrès, par exemple, dans les pays où existe l'impôt sur le revenu, la croissance ininterrompue du chiffre total des revenus déclarés ou constatés, croissance qui est plus rapide que celle de la population. Nous avons également la certitude que les métaux précieux ont diminué de valeur par rapport à l'ensemble des marchandises et au prix du travail humain, sans qu'il soit aisé d'arriver sur ce point à des résultats précis et scientifiques.

Dans l'état actuel de la science statistique, il est donc assez malaisé de se rendre compte de la relation du chiffre des intérêts d'une dette publique avec l'ensemble des revenus du pays. M. Dudley-Baxter s'est néanmoins livré à cette étude avec peu de bonheur pour la France, avec plus d'exactitude, nous le pensons, pour l'Angleterre. Il suppose qu'en 1700 l'ensemble du revenu de la population du Royaume-Uni était de 55 millions de livres sterling, soit 1,375 millions de francs, chiffre assurément bien minime et qu'il nous est fort difficile d'admettre : la dette publique britannique étant alors en intérêts de 1,250,000 livres sterling représentait 2, 3 p. 100 de l'ensemble des revenus des habitants. En 1784, d'après des évaluations d'Arthur Young complétées par d'autres documents, les revenus des habitants du Royaume-Uni sont évalués à 150 millions de livres,

ou 3 milliards 750 millions de francs; les intérêts de la dette britannique, montant alors à 9,240,000 livres sterling, prélevaient 6,2 p. 100 de l'ensemble des revenus de la population. C'est vers 1785, par les inventions de Watt et d'Arkwright, que commence le grand mouvement industriel de l'Angleterre : l'impulsion se communique à toutes les autres branches de la production; en 1815, les revenus des habitants du Royaume-Uni sont évalués au chiffre considérable de 350 millions de livres st. ou 8 milliards 750 millions de francs; mais les intérêts de la dette publique se sont accrus dans une proportion encore plus forte depuis 1784, ils montent à 32,100,000 livres st., prélevant 9 p. 100 du revenu annuel des habitants. En 1843, il y eut un nouveau et immense progrès de la richesse britannique : les revenus des habitants du Royaume-Uni sont estimés à 500 millions de livres st., ou 12 milliards et demi de francs, sur lesquels les intérêts de la dette montant à 27,550,000 livres prélèvent 5,5 p. 100. De 1843 à 1870, l'influence des voies ferrées, du développement de la navigation au long cours, de l'établissement de la liberté commerciale et aussi l'afflux de l'or de la Californie et de l'Australie augmentent d'une manière prodigieuse la richesse de la Grande-Bretagne : le revenu des habitants du Royaume-Uni est alors estimé à 860 millions de livres sterling ou 21 milliards et demi de francs; les intérêts de la dette montant à 24,270,000 livres sterl. prélevaient 2,8 p. 100 de ce revenu total. Cette proportion était la plus faible depuis plus d'un siècle et demi. En 1878 on peut estimer à 28 milliards de francs le revenu des habitants du Royaume-Uni; les intérêts de la dette, s'élevant à 710 millions de fr., prélevaient sur ce revenu environ 2 1/2 p. 100. En 1908-09, la proportion est devenue plus favorable encore : le revenu du Royaume-Uni, d'après les taxations à l'*Income-tax*, aurait augmenté de 74 p. 100 depuis 1878, le total brut des revenus considérés par cet impôt atteignant, en 1908-09, la somme de 1,009,935,926 liv. sterl. (25 milliards 1/4 de francs) (1), contre 578,341,194 liv. sterl. (14 milliards 574 millions de francs) en 1878, et d'ailleurs l'annuité de la dette publique ayant décru de 22 p. 100. En estimant à 36 ou 38 milliards de francs, ce qui paraît modéré, le revenu des habitants du Royaume-Uni en 1909, la charge de la dette représenterait environ 1 1/2 p. 100 de ce revenu.

Ces calculs sur l'ensemble des revenus des habitants d'un pays sont naturellement conjecturaux. On peut évaluer le revenu des Français considérés en masse à 27 ou 28 milliards de francs : le service de toutes nos dettes s'élevant à environ 1 milliard 420 mil-

(1) Il s'agit ici du revenu brut examiné par les commissaires de l'*Income-tax*. Le revenu réellement imposé n'a été que de 693,323,082 liv. sterl. (17 milliards 335 millions de francs), en 1908-09.

lions (dette viagère comprise), c'est un prélèvement de 5 à 5 1/4 p. 100 environ du revenu annuel des Français.

Pour bien juger le poids de la dette d'un État il est une observation indispensable. Il est nécessaire de déduire du passif d'un État l'actif qui est productif d'un revenu direct pour le Trésor, sans quoi il est absolument impossible de se rendre compte des charges réelles de cet État. C'est surtout quand on veut comparer entre elles les dettes de deux pays que cette déduction doit être faite. Ainsi nous avons montré que la dette de la Prusse en capital on en intérêts est plus que compensée par la valeur en capital et par le revenu en intérêts ou en bénéfices commerciaux des domaines, des chemins de fer, des mines et des salines appartenant à l'État. Nous avons prouvé qu'il en était en partie de même des colonies australasiennes : elles ont une dette plus énorme en apparence qu'en réalité : on comprend à quels résultats erronés l'on arrive si l'on ne fait pas cette déduction. L'Australasie (1), en effet, comme le montre un des tableaux que nous avons reproduits plus haut, tient le premier rang parmi toutes les nations du monde pour l'importance du chiffre de la dette publique relativement au nombre des habitants du pays. Si l'on s'en tenait à cet indice, on croirait que la situation de cette contrée est très grave; cette dette, toutefois, quoique nominalement grosse, ne pèse pas autant qu'en apparence sur la destinée des habitants de ces colonies, parce qu'elle est en partie compensée par un ensemble de propriétés nationales d'une valeur et d'un produit considérables.

Il y a encore une autre méthode qui peut rendre des services pour se rendre compte de l'importance relative de la dette d'un pays et de la facilité avec laquelle ce pays peut faire face à ses engagements, c'est de comparer le chiffre des intérêts de la dette au chiffre du budget total. Plus est faible cette quote-part, plus il est vraisemblable que l'État pourra payer sans difficulté les intérêts de sa dette et même l'amortir. S'il se trouvait gêné, il lui suffirait, en effet, de restreindre un peu certaines dépenses ou de mettre un léger supplément d'impôts pour se tirer d'embarras. Au contraire, quand la quote-part prélevée dans le budget total par le service de la dette est très considérable, on peut craindre que le moindre accident ne mette l'État dans l'impossibilité de tenir ses engagements. La Prusse, d'un côté, l'Espagne et la Turquie de l'autre, nous semblent former à ce point de vue les deux termes extrêmes. Le budget de la Prusse montait, en 1909, à un chiffre de recettes ordinaires brutes de 3,339,555,700 marks ou 4,174 millions de francs ; le service de la dette

(1) Les Anglais appellent *Australasie* le groupe de contrées formé par la grande île de l'Australie, la petite île de Tasmanie et les îles de la Nouvelle-Zélande.

exige seulement 367 millions de marks (459 millions de francs), dont 54,122,900 marks en amortissement et seulement 313,148,900 marks (391 millions de francs) en intérêts. D'autre part, les seuls chemin de fer de l'État prussien rapportent net 415,168,600 marks (518 millions de francs) auxquels il faut joindre 108,527,000 marks (135 millions 1/2 de francs), produit net des autres propriétés de l'État, mines, usines, salines, ensemble 653 millions 1/2 de francs de revenu net des domaines de l'État prussien, dépassant de 67 p. 100 les intérêts de la dette. Il est évident que, à moins de déloyauté, la Prusse pourra toujours faire face aux intérêts de cette dette et qu'il ne dépendra même que d'elle d'en amortir rapidement le capital (1). S'il lui prenait fantaisie d'accroître de moitié ou même de doubler ses engagements, il est probable qu'elle pourrait le faire sans approcher de la banqueroute.

En Angleterre, pour l'année finissant le 31 mars 1910, l'ensemble des crédits pour les diverses catégories de la dette publique (y compris les bons de l'Échiquier et les frais de régie de la dette, les charges accessoires et un amortissement de 1,000,000 liv. sterl.) s'élevait à 21,757,661 liv. sterl. ; l'ensemble des ressources ordinaires était en 1908-09 de 151,578,295 liv. sterl. ; l'annuité de la dette (y compris un petit amortissement) prélevait donc moins de 15 p. 100 des revenus publics ; c'est là une proportion assez restreinte et nullement inquiétante, surtout si l'on considère que les impôts, quoique relevés depuis la guerre sud-africaine, ne sont pas encore très considérables ; cette dette pourrait être presque doublée qu'on serait loin encore d'un péril sérieux de banqueroute.

En France, les charges de la dette sous toutes ses formes figurent au budget de 1911 pour 1,422 millions de francs dont il faut déduire une centaine de millions d'amortissement en chiffres ronds ; on arrive ainsi à une charge nette de 1,320 millions (voir plus haut pages 642 à 645) ; l'ensemble des recettes inscrites au même budget de 1911 est de 4 milliards 380 millions de francs ; les intérêts nets de la dette prélèvent plus de 30 p. 100 des recettes totales. C'est une proportion très forte, d'autant que les impôts sont lourds. Dans cette situation, un accroissement de moitié de la dette mettrait la France fort près de la banqueroute partielle, ou l'obligerait à renoncer aux dépenses militaires, ou du moins la contraindrait à des impôts écrasants.

En Italie, d'après l'*Annuario Statistico Italiano* pour 1907 (2), les charges de la dette dans l'exercice 1906-07 se présentaient ainsi : 429,716,755 francs pour la dette perpétuelle, 78,668,725 pour la dette

(1) *Statistiches Jahrbuch für das Deutsche Reich*, 1910, pages 308 et 309.
(2) Pages 862 et 876.

amortissable (*debiti redimibili*), 98,502,400 pour les dettes diverses, ensemble 606,887,880 francs, auxquels il convient de joindre 86,278,056 francs pour la dette viagère effective (*spese effettive*), ce qui fait un total de 693,165,936 francs, sur un total de dépenses ordinaires de 1,660,155,677 francs et un total de recettes ordinaires de 1,937,342,000 francs, soit 41,7 p. 100 des premières et 35,7 p. 100 des secondes. C'est là une charge très lourde ; elle était encore bien plus pesante dans la période de 1885 à 1893 : aussi ce pays mit-il alors un impôt très considérable (20 p. 100) sur sa rente. Depuis 1898, la situation de l'Italie s'est graduellement fort améliorée, grâce à une administration plus prudente ; les excédents de recettes sont revenus ; en 1906, la dette dite 5 p. 100 (en réalité, à cause de l'impôt, 4 p. 100) ayant dépassé le pair a été convertie en rente 3 3/4 p. 100 jusqu'en 1912 et 3 1/2 p. 100 à partir de 1912, ce qui aura procuré, en deux étapes, une économie de plus de 50 millions sur les intérêts de la dette perpétuelle ; néanmoins, l'Italie ne pourrait accroître d'un tiers ou de moitié sa dette, sans être acculée à d'énormes difficultés.

Quant à la Turquie, avant sa banqueroute de 1875, sur des recettes qui n'atteignaient pas en moyenne 500 millions de francs, le service de la dette (y compris l'amortissement résultant des contrats d'emprunts) devait prélever plus de 350 millions de francs, soit 70 p. 100; cette proportion indiquait que le service régulier de la dette était impossible. Les budgets de l'Espagne avant 1880 étaient, en recettes, de 500 à 600 millions de pesetas, sur lesquels les intérêts de la dette devaient prélever 350 ou 400 millions de francs : c'est encore là une proportion de 65 à 70 p. 100 ; aussi l'Espagne n'a-t-elle pu tenir ses engagements (1).

Quand on cherche à se rendre compte du fardeau d'une dette publique, il convient de distinguer si la majeure partie de cette dette est intérieure ou extérieure, c'est-à-dire si les emprunts qui ont cons-

(1) Depuis la deuxième édition de cet ouvrage, la Turquie a dévolu à ses prêteurs certaines recettes et leur paye régulièrement environ le cinquième des intérêts primitivement stipulés. L'Espagne, par le compromis de M. Camacho, en 1882, a réduit les intérêts de ses diverses dettes qu'elle a unifiées. Le budget ordinaire espagnol de 1890-91 s'offrait aux Cortès avec une évaluation de 746 millions de piécettes (égales à 1 franc) pour les recettes et de 809 millions pour les dépenses, dont 286 millions pour le service de la dette, qui ne prélèverait que 38 p. 100 environ des recettes, proportion qui ne serait pas excessive ; mais, en réalité, le budget espagnol se soldait, pour la période 1884-1890, par un déficit moyen de 88 millions par an. En 1891, l'Espagne était en train d'emprunter des sommes énormes à la Banque et d'accroître la circulation fiduciaire, ce qui est l'expédient le plus détestable. Voir le chapitre suivant. (Note de la 5e édition.)

Après la guerre avec les États-Unis (1898-99), l'Espagne a réduit certains de ses engagements, les emprunts de Cuba, etc., ce qui représentait une sorte de banqueroute ; elle a respecté sa dette extérieure 4 p. 100, appartenant aux étrangers, et elle est parvenue, par une administration plus vigilante, à mettre ses budgets en équilibre. (Note de la 7e édition, 1905.)

titué cette dette ont été placés au dehors ou dans le pays, si les titres en sont dans les mains de nationaux ou d'étrangers, et si les intérêts sont payables sur les marchés intérieurs ou sur les marchés extérieurs. Les dettes extérieures, qui sont d'ordinaire contractées par les pays neufs où les capitaux sont rares, peuvent en effet être la cause d'embarras économiques beaucoup plus intenses que les dettes intérieures. Il ne s'agit pas seulement pour les premières de recueillir la somme nécessaire au payement des intérêts et à l'amortissement, il faut encore transporter cette somme à l'étranger, ce qui est parfois un problème fort délicat. Dans un pays où les exportations de marchandises ne dépassent pas assez notablement les importations, la nécessité de faire à l'étranger des payements considérables pour les intérêts et l'amortissement de la dette rend le change défavorable, oblige à des remises abondantes de numéraire, contraint parfois au cours forcé ou rend difficile d'en sortir. Quand un pays est bien administré, qu'on y évite le gaspillage, ce n'est pas là, toutefois, un obstacle insurmontable au service régulier de la dette; mais il faut que le pays se restreigne dans ses achats au dehors ou qu'il attire des capitaux de l'extérieur.

La Russie a éprouvé longtemps, même avant la deuxième guerre d'Orient (1877), des embarras de ce genre. Au budget russe de 1876 le service de la dette figurait pour 108,418,000 roubles, dont 75,960,723 pour les emprunts d'État proprement dits et 32,457,264 pour les obligations de chemins de fer. Par lui-même ce chiffre n'était pas élevé, ne représentant que 434 millions de francs (le rouble ancien valait 4 francs), soit le tiers des engagements annuels et divers de notre dette française. Comparé à l'ensemble du budget qui était de 570 millions de roubles, le service de cette dette paraissait léger, prélevant seulement 19 p. 100 des dépenses totales. Néanmoins cette charge était lourde, parce que la dette était en grande partie placée à l'extérieur. Le poids en variait suivant le cours du change et s'accroissait considérablement dans les temps de crise. L'existence du cours forcé rend surtout ce fardeau dangereux. Si par suite d'inquiétudes politiques ou de circonstances économiques, le rouble en papier, la monnaie légale de la Russie, baissait de 20 p. 100, cela équivalait à une augmentation de 20 p. 100 des arrérages de la dette. Les États prudents doivent donc montrer beaucoup de modération dans l'émission d'emprunts faits à l'extérieur : il est d'autant plus nécessaire pour eux d'en être ménagers qu'ils ne s'aperçoivent pas au premier moment de l'étendue de leurs charges; quand ils recourent à ces emprunts pendant une série d'années pour des travaux publics, ils peuvent payer les intérêts des premiers en partie avec le produit des suivants. Ce n'est qu'au

moment où les emprunts extérieurs sont suspendus qu'on s'aperçoit de leur influence pernicieuse sur le cours du change et sur la circulation monétaire du pays. Les capitalistes, de leur côté, doivent hésiter à prendre part aux emprunts purement extérieurs d'un autre pays : quand un État, en effet, n'est débiteur que des étrangers, il est exposé à la tentation de réduire soit ouvertement, soit par une voie détournée les intérêts de sa dette : ces moyens déloyaux sont parfois bien vus des contribuables auxquels ils procurent un allégement de charges.

Depuis les événements de 1877, d'après M. A. Raffalovich, la dette de la Russie s'est augmentée, dans la période 1876 à 1882, de 1 milliard de roubles et 15 millions de liv. sterl. en capital nominal, soit ensemble 4 milliards 375 millions de francs, à savoir : en 1876, emprunt intérieur de 100 millions de roubles, amortissable en 37 ans, émis à 92 p. 100 ; 1877, premier emprunt d'Orient de 200 millions de roubles amortissable en 49 ans émis à 90 p. 100 ; 1877, emprunt extérieur de 15 millions de liv. sterl., amortissable en 37 ans, émis à Paris, Berlin, Amsterdam, au cours de 74 ; 1878, second emprunt d'Orient de 300 millions de roubles, amortissable en 49 ans, émis à 93 p. 100; 1879, troisième emprunt d'Orient de 300 millions de roubles, amortissable en 49 ans, émis à 92,50; 1881, emprunt intérieur de 100 millions de roubles, émis à 92 1/4, amortissable en 37 ans. D'autre part le jeu de l'amortissement a réduit la dette de 24 millions de roubles par an, soit de 144 millions pour cette période. La Russie a donc moins recouru, de 1876 à 1882, aux emprunts extérieurs ; ses emprunts intérieurs ont été émis en papier-monnaie déprécié de 30 à 45 p. 100.

Le règlement du budget de 1889 porte à 927,035,439 roubles-papier les recettes effectuées et à 831 millions les dépenses. Avec le budget extraordinaire, l'ensemble des recettes ressort à 989 millions de roubles et celui des dépenses à 933. Le service de la dette publique représentait 270,692,000 roubles crédit en 1889, soit 30 p. 100 des recettes ordinaires. Mais en 1888 le service des emprunts payables à l'étranger montait à 132 millions de roubles crédit, soit, au cours du 1er janvier 1887, environ 290 millions de francs. C'était là une charge considérable pour un pays à papier-monnaie à change instable. Le cours du rouble crédit (dont le pair était de 4 fr.) a varié de 2 fr. 97 à 3 fr. 33 en 1876, de 2 fr. 34 à 3 fr. 14 en 1877, de 2 fr. 33 à 2 fr. 82 en 1878, de 2 fr. 23 à 2 fr. 72 en 1879, de 2 fr. 54 à 2 fr. 72 en 1880, de 2 fr. 55 à 2 fr. 76 en 1881 ; il oscilla de 2 fr. 18 à 2 fr. 30 en 1887, tombant jusqu'à 2 fr. 08 en 1888. Cette dépréciation de 48 p. 100 accroissait énormément les charges de la Russie. Une bonne gestion et d'habiles conversions ont amélioré la situation

depuis lors. Le service de la dette proprement dite n'était plus porté que pour 268,214,123 roubles au budget de 1896 et, avec la dette des chemins de fer, soit 101,212,204 roubles, formait un total de 369,426,327 roubles, soit, à 2 fr. 66 le rouble (cours auquel la monnaie fut stabilisée en 1897), 983 millions de francs; les recettes ordinaires montant en 1896 à 1,368,719,351 roubles, la dette publique proprement dite en prélevait 19 1/2 p. 100, et avec la dette des chemins de fer 27 p. 100, proportion qui n'est pas excessive. Le total des dépenses payables en or, c'est-à-dire en général le service de la dette extérieure, montait en 1896 à 139,418,566 roubles et exigeait, par la perte au change, un surcroît de dotation de 69,709,283 roubles-papier.

En 1911, les charges de la dette publique sont portées au budget russe pour 407,266,000 roubles ou 1,086 millions de fr.; dans ce chiffre figurent 27,160,000 roubles (72 millions 1/2 de fr.) pour l'amortissement; une bonne moitié au moins de la dette russe paraît être placée au dehors; c'est un lourd fardeau; mais, d'autre part, jusqu'à la dernière guerre d'Extrême-Orient (1904-05), une plus grande partie de la dette russe que des dettes des autres États européens avait eu une destination productive pour des travaux publics essentiels. L'ensemble des recettes ordinaires prévues au budget de 1911 s'élève à 2,669 millions 1/2 de roubles, 7,120 millions de fr. environ, dont 749 millions de roubles (1,996 millions de fr.) de produits bruts du domaine de l'État; en laissant ces derniers produits de côté, il restait comme recettes provenant en général d'impôts ou de ressources équivalentes 1,920 millions 1/2 de roubles ou 5,126 millions de fr.; la charge de la dette représentait un peu plus de 21,2 p. 100 de ce total, proportion qui n'est pas énorme. On sait que la Russie a repris les payements en espèces en 1897, et qu'elle a accumulé une énorme réserve d'or (voir plus haut, p. 222). Les finances de la Russie avaient été bien conduites depuis 1890; le pays était très préparé financièrement à des événements difficiles comme une grande guerre. La guerre d'Orient de 1904 a prouvé la solidité du crédit russe; elle aura ajouté environ une demi-douzaine de milliards de francs à la dette extérieure de la Russie. Ce pays devra s'appliquer, dans le prochain quart de siècle, à faire rentrer chez lui la plus grande partie de cette dette, ainsi que l'a fait l'Italie pour la sienne de 1866 à 1911 (voir plus haut, p. 241). Les très belles récoltes de la Russie en 1909 et 1910 ont amené de grands rachats de la dette russe par les nationaux

Les emprunts extérieurs trop multipliés ont été, en partie, la cause d'embarras considérables pour la république Argentine, le Pérou et plusieurs autres États de l'Amérique du Sud. Pendant quelques années ces emprunts donnent au pays une prospérité factice : l'im-

portance des capitaux tirés ainsi du dehors, l'augmentation des importations font prospérer une foule de commerces : c'est seulement quand la continuation de ces emprunts est devenue impossible qu'on s'aperçoit du mal causé ; le payement des intérêts devient difficile ; les industries auxquelles les emprunts donnaient une vie factice se voient tout à coup arrêtées. Dans la république Argentine, même avant la banqueroute de 1889, à savoir en 1876 et 1877, la funeste influence d'une dette extérieure très exagérée s'était déjà fait sentir : « La récente crise, disait alors le président Avellaneda, « est venue d'un excès des dépenses publiques : nos dépenses et nos « importations eussent suffi à une population de 6 millions d'habi- « tants, c'est-à-dire à une population triple de la nôtre. Cela était « dû principalement à l'afflux de l'or anglais. » Quand il a fallu renoncer à ces perpétuels emprunts sur le marché de Londres, le gouvernement s'est adressé aux banques et a émis du papier-monnaie. De 1887 à 1891, malgré le développement de la production et du nombre des immigrants, la république Argentine est tombée dans une insolvabilité à peu près complète : elle a suspendu le payement de ses emprunts, sauf ceux reposant sur des gages spéciaux, et l'or est arrivé à faire jusqu'à 300 p. 100 de prime sur le papier-monnaie. Depuis 1898, en partie par un peu plus de prudence gouvernementale, en partie par l'effet des excellentes récoltes de 1902 à 1911, la situation s'est beaucoup améliorée dans la république Argentine, qui est revenue à la solvabilité au moins pour les engagements directs de la nation ; car les créanciers des provinces ont dû subir des concordats très onéreux. Partout, en définitive, où l'on a abusé des emprunts extérieurs, on a été entraîné au cours forcé. Dans une mesure modérée, au contraire, les emprunts extérieurs peuvent être utiles à un pays neuf ou souffrant et lui donner les capitaux qui lui manquent. Il ne faut donc pas les proscrire en principe, mais seulement en faire un usage opportun et tempéré.

Pour revenir aux dettes publiques ordinaires, on peut dire que, lorsque dans un budget le service de la dette, relativement aux recettes *nettes*, c'est-à-dire aux impôts et au produit *net* des domaines, prélève plus de 35 p. 100, l'État est tenu à une grande prudence, quoique les créanciers puissent souvent encore avoir confiance ; quand le service de la dette dépasse 45 p. 100 des recettes nettes, la situation devient vraiment inquiétante ; quand il atteint 55 ou 60 p. 100, il est presque certain que le moindre accident devra amener un concordat entre l'État débiteur et ses créanciers. Nous ne donnons, d'ailleurs, cette règle que comme approximative. Il y a une foule de considérations qui peuvent en modifier la justesse. Ainsi, le chiffre

de la somme nécessaire au service de la dette pourrait atteindre sans danger à une proportion plus élevée que 35 ou 40 p. 100 dans un pays ayant un budget relativement modeste et des impôts assez modérés, comme l'Angleterre, ou bien dans un pays où l'Union des États a peu d'attributions et où le développement de la population et de la richesse est très considérable et rapide, comme l'Amérique du Nord.

Les conclusions actuelles qui ressortent de ce chapitre sont les suivantes : la progression de la charge réelle des dettes publiques a été moindre depuis cinquante ans que la progression de l'importance nominale de ces dettes, parce que la population de la plupart des États s'est augmentée, parce que la richesse et le revenu de leurs habitants se sont accrus dans des proportions encore plus considérables, parce que enfin l'afflux de l'or d'Australie et de Californie, en dépréciant les métaux précieux, a diminué le fardeau des dettes anciennes. Il a été dit à propos de la production de l'argent et de l'or en Amérique depuis le seizième siècle un mot spirituel et au fond très juste : « Christophe Colomb a rapporté du nouveau continent la libération des anciennes dettes. » Cela veut dire que, la valeur de l'or et de l'argent ayant baissé par rapport au prix des marchandises et du travail humain, les débiteurs en payant à leurs créanciers la somme d'intérêts stipulée dans de vieux titres leur donnaient une valeur qui décroissait pour ainsi dire d'année en année. Les États, qui sont les principaux débiteurs du monde moderne, ont plus que personne gagné à cette dépréciation des métaux précieux : l'Angleterre surtout, dont tous les engagements sont antérieurs au grand afflux de l'or dans ce siècle, s'est trouvée, sans rien faire, dégagée en réalité d'une forte partie de la charge de sa dette, quoiqu'elle paie chaque année à peu près le même chiffre d'intérêts qu'autrefois. Un autre phénomène qui a agi dans le même sens, ce sont les prodigieuses applications industrielles de ces derniers temps, spécialement l'usage de la vapeur comme force motrice. Les nouvelles voies de communication, rapides et économiques à la fois, ont singulièrement développé la production, ce qui a permis aux peuples de supporter légèrement le poids de dettes qui eussent écrasé les générations précédentes. Mais il ne faudrait pas induire de ces phénomènes exceptionnels que les États ne doivent point amortir leurs dettes : ce serait espérer la continuation indéfinie d'un hasard heureux (1).

(1) Quoiqu'il soit impossible d'évaluer exactement les dettes de tous les pays du monde civilisé, nous publions, à titre de renseignement approximatif, les chiffres suivants, se rapportant à la période 1880-1885. Pour l'Europe, ils sont la reproduction d'un travail de Kaufmann, qui, lui-même, s'est inspiré d'une étude de M. A. Neymarck. Pour les autres pays, nous avons ajouté les chiffres qu'il nous a été possible de recueillir. Nous donnerons plus loin quelques renseignements sur la période 1900-1911.

ÉTATS.	DATES.	MONTANT DE LA DETTE en capital.	INTÉRÊTS ET AMORTISSEMENT annuels.
		millions de fr.	millions de fr.
Prusse	1er avril 1886	4,814	220.0
Empire d'Allemagne	31 décembre 1886	526	20.1
Wurtemberg	31 décembre 1885	525	21.5
Saxe	*Idem*	800	33.2
Hambourg	31 décembre 1883	178	8.7
Bavière	31 mars 1886	1,790	61.1
Bade	31 décembre 1885	53	2.1
Autres Etats allemands	*Idem*	268	11.0
Autriche	31 décembre 1884	9,288	389.9
Hongrie	*Idem*	3,178	206.8
Italie	31 décembre 1885	11,131	532.0
Suède	*Idem*	345	16.4
Norvège	30 juin 1885	151	6.0
Danemark	31 décembre 1885	274	12.4
Pays-Bas	*Idem*	2,260	69.5
Belgique	31 décembre 1885	1,771	86.5
Espagne	1er juillet 1886	6,042	274.1
Portugal	*Idem*	2,821	89.3
Angleterre	31 mars 1885	17,829	737.5
Suisse	1er janvier 1886	32	1.8
Serbie	13 juin 1886	244	13.7
Roumanie	1er avril 1887	729	59.2
Grèce	1er janvier 1886	348	33.0
Turquie	1880-81	2,622	55.4
Bulgarie	1er janvier 1885	»	2.1
Finlande	31 décembre 1885	65	5.9
Russie	*Idem*	18,028	1,038.0
France	31 décembre 1886	31,000	1,336.0
Totaux pour l'Europe		117,112	5,343.2
États-Unis	1er juillet 1886	6,016	239.0
Canada et Terre-Neuve	année 1885	1,035	?
Antilles anglaises	— 1885	57	?
République Argentine	— 1885	590	?
Brésil	— 1886	1,500	?
Chili	— 1886	420	?
Pérou	— 1876	1,000	?
Mexique	— 1886	690	?
Inde anglaise et Ceylan	— 1885	4,450	?
Japon	— 1885	1,250	?
Chine	— 1885	300	?
Egypte	— 1886	2,600	100
Colonies australasiennes	— 1885	3,560	?
Total général		140,480	?

Comme il y a des lacunes dans ce tableau et que l'endettement de beaucoup de pays s'est aggravé, on peut évaluer à 150 milliards les dettes publiques des pays civilisés à la fin de 1887 : la dette française forme le cinquième de la dette totale du monde. (Note de la 5e édition.)

Appendice aux 6e, 7e et 8e éditions. — De nombreux calculs ont été faits de 1890 à 1911 pour déterminer l'importance des dettes publiques des divers États du globe. La plupart de ces calculs ne sont qu'approximatifs et contiennent soit des lacunes, soit des confusions ou des doubles emplois. Parmi ceux qui contiennent des lacunes, on doit citer les calculs qui ne tiennent compte que de la dette consolidée, et qui ne recueillent pas dans les diverses parties des bud-

gets les annuités résultant d'engagements envers les tiers et représentant le service de véritables emprunts. Parmi ceux, au contraire, qui sont entachés de doubles emplois et de confusions, on doit mentionner les calculs qui portent la dette publique de la France à 38 ou 40 milliards de francs par exemple, au lieu de 34 milliards 1/4 auxquels nous sommes arrivé (voir plus haut, page 645). Il est tout à fait incorrect de porter à un pareil chiffre la dette actuelle de la France ; on n'y arrive qu'en ajoutant à la dette en rentes le total brut des annuités diverses à servir, au lieu du capital de ces annuités. Or, ce mode de comptabilité est des plus vicieux ; autant vaudrait dire qu'un homme qui devrait 400,000 francs au Crédit foncier, empruntés pour cinquante ans, moyennant une annuité de 4 1/2 p. 100 (amortissement compris), soit de 18,000 francs par an, serait débiteur de 900,000 francs, ce qui est la somme des cinquante annuités de 18,000 francs ; mais ce n'est pas la somme de ces annuités qu'il faut prendre, il en faut dégager le capital qui est de 400,000 francs et non de 900,000. Il en est de même pour la dette en annuités d'un État.

A titre de curiosité, et quoiqu'il ne s'agisse que des dettes consolidées, nous donnons ici, sur les dettes publiques de l'Europe, un tableau qui a été dressé par le ministre des finances d'Espagne, M. Navarro Reverter, dans son exposé financier du mois de juin 1896.

ÉVALUATION DES DETTES PUBLIQUES DE L'EUROPE (consolidées)

Par M. Navarro Reverter, ministre des finances d'Espagne en 1896 (1).

États.	Population.	Montant des dettes. fr.	Proportion par tête d'habitant. fr. c.
Bulgarie	3,309,816	218,000,000	65,86
Danemark	2,299,564	255,121,538	110,89
Russie	88,906,921	14,318,058,599	161,34
Roumanie	5,038,342	1,182,916,707	234,78
Allemagne	49,428,470	14,580,000,000	294,99
Autriche-Hongrie	41,384,956	12,933,000,000	312,50
Grèce	2,187,208	730,979,175	334,20
Espagne	17,565,632	5,941,459,300	338,24
Belgique	6,262,272	2,169,730,204	346,47
Grande-Bretagne	38,779,031	16,117,000,000	415,61
Italie	30,724,897	12,900,000,000	419,85
Hollande	4,732,911	2,292,637,515	484,40
France	38,343,192	25,979,033,200	677,54
Portugal	4,708,178	3,741,950,626	794,13

Ce tableau n'est qu'une ébauche informe et inexacte. Il contient toutefois quelques traits frappants, comme l'énormité de la dette du Portugal, pays qui a toujours été lamentablement administré et qui a abouti à une banqueroute.

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, tome II de 1896, page 295.

Voici pour les années 1904 à 1911 le tableau des dettes publiques de quelques grands pays.

	Dette publique sans la dette viagère. francs.	Dette publique y compris la dette viagère capitalisée au denier 12. francs.
France (1904)	30,487,839,000	34,206,671,000
Royaume-Uni de la Grande-Bretagne et de l'Irlande (31 mars 1910	19,211,000,000	»
Allemagne (Empire), 1909	5,316,000,000	»
— États particuliers	17,850,000,000	»
Ensemble pour l'Allemagne et les États allemands	23,166,000,000 (1)	»
Italie (1907)	13,090,361,463	14,131,648,134 (2)
Russie (1er janvier 1911)	24,037,711,456	»
Autriche (fin de 1908)	4,970,679,000	»
Hongrie (fin de 1907)	5,930,000,000	»
Dette commune à l'Autriche et à la Hongrie (fin de 1908)	5,502,000,000	»
Ensemble pour l'Autriche-Hongrie	16,402,679,000	»
États-Unis (dette fédérale), juillet 1909	4,631,000,000	»
Belgique (1908)	3,606,427,850	»

On voit que la dette publique de la France dépasse de près de moitié toutes les autres dettes, quelles qu'elles soient ; en laissant de côté la dette viagère, elle excède 30 milliards de francs, tandis que la plus forte dette après elle, celle de la Russie n'arrive qu'à 24 milliards de francs, Quant à la dette de l'Autriche-Hongrie, elle atteint 16 milliards 1/2 et s'élève à la moitié de la dette publique française.

Il faut tenir compte, d'autre part, de ce que la dette française est maintenant tout entière constituée en fonds 3 p. 100, tandis que les dettes publiques de la Russie et de l'Autriche-Hongrie le sont presque entièrement en fonds 4 p. 100, pour une petite partie même en fonds 5 p. 100; cette considération réduit d'un tiers, en ce qui concerne la charge annuelle, l'écart apparent entre la dette de la France et les dettes soit de la Russie, soit de l'Autriche-Hongrie.

(1) L'énormité de cette dette est plus apparente que réelle, parce qu'il y a comme contre-partie les domaines de l'État, notamment les chemins de fer, dont le produit *net* en 1909 a été, pour l'Empire et les Etats allemands, de 606,738,100 marks (757 millions de francs) et, pour les autres domaines, de 330 millions de marks (412 millions de francs), ensemble 1,018 millions de francs; si l'on capitalisait à 4 p. 100 ce revenu net des domaines de l'Allemagne et des Etats allemands, on obtiendrait une somme de près de 26 milliards de francs, dépassant la somme des dettes publiques de ces pays. L'Empire, toutefois, n'a presque pas de domaines; les produits nets de la poste et des télégraphes figurent pour 69 millions de marks (86 millions de francs) parmi les recettes industrielles de l'Empire et seraient à déduire; la valeur en capital des domaines productifs de l'État allemand se réduirait alors à un peu moins de 24 milliards, chiffre équivalent au montant des dettes publiques.

(2) *Annuario statistico italiano* 1907, page 876 et 931; page 876, nous capitalisons la dette viagère au denier 12.

Il est un autre élément important, dont il faut tenir compte, soit dans l'examen de la dette publique d'un État considéré isolément, soit encore plus dans le rapprochement des dettes publiques de divers États. Il est nécessaire de mettre en face des dettes des États leur actif; car les États ont un actif, plus ou moins grand.

Certains calculs faits à ce sujet prêtent à la critique. Ainsi, d'après un document soumis à la Chambre des représentants à propos du budget de 1895, la dette de la Belgique aurait, pour la totalité, une contre-partie en outillage productif. L'*Annuaire statistique de la Belgique* pour 1896, page 240, portait en effet à 2,246,366,647 francs le capital de la dette publique du royaume en 1895 ; or, le calcul présenté à la section centrale de la Chambre des représentants était le suivant :

CONTRE-VALEUR DE LA DETTE PUBLIQUE BELGE EN OUTILLAGE PRODUCTIF au 31 décembre 1893.

	francs.
Chemins de fer	1,363,219,856,60
Télégraphe et bateaux à vapeur	26,517,025,73
Canaux	170,484,283,15
Rivières	81,242,683,58
Ports et côtes, polders	101,105,321,59
Routes et ponts	55,070,685,63
Constructions, bâtiments civils	152,641,182,60
Objets d'art et de science	7,366,262,12
Maisons d'école	50,067,778,29
Total	2,007,715,079,29

Ainsi, pour les neuf dixièmes, la dette publique de la Belgique serait représentée par un actif productif. On ne peut, toutefois, admettre cette façon de présenter les choses. Elle peut avoir son utilité pour prouver qu'un pays n'a pas gaspillé. Mais, comme le fait remarquer M. E. Van der Smissen, auteur d'un article auquel nous empruntons ce renseignement (1), cette somme de 2,007,715,079 fr. 29 portée plus haut est simplement l'addition des dépenses extraordinaires faites pour les objets mentionnés depuis 1830.

Il n'y a lieu de tenir compte que de l'actif productif de revenu. Ainsi, en 1907, les recettes des chemins de fer de l'État belge ont été de 259,126,808 francs et les dépenses de 175,720,000, laissant un excédent de recettes de 83,406,000 francs qui a couvert 64 1/2 p. 100 des dépenses du service de la dette publique en 1907, lequel exigeait 129,299,658 francs (2) ; la dette publique de la Belgique est donc, pour près des deux tiers, compensée par le revenu net des chemins de fer de l'État.

On a vu plus haut, par la note de la page 680, concernant l'Allemagne, la Prusse et les États allemands, que la dette publique de l'ensemble

(1) *Moniteur des Intérêts matériels* du 25 septembre 1898.
(2) *Annuaire statistique de la Belgique* pour l'année 1909, paru en 1910, p. 262 et 268.

des États allemands doit être regardée comme nominale, puisque la charge en est beaucoup plus que compensée par les produits des chemins de fer et des domaines appartenant aux États. Cette réflexion, toutefois, s'applique surtout à la Prusse, dont la dette peut être regardée comme quasi inexistante, tellement la charge en intérêts en est dépassée par les revenus des chemins de fer de l'État prussien ; elle trouve moins d'application en ce qui touche l'Empire d'Allemagne, l'État fédéral, qui a une dette assez lourde et très peu de recettes domaniales, les chemins de fer (le réseau de l'Alsace-Lorraine) ne lui produisant qu'un revenu net, stationnaire, de 18 millions de marks (18,097,600 marks, en 1909), soit 22 millions 1/2 de francs environ contre une dette de l'Empire de 4,253 millions de marks (5,316 millions de francs) exigeant 171,005,000 marks ou 213 millions de francs d'intérêts, outre 25,337,200 marks (31 millions 1/2 de francs) d'amortissement. La dette de l'Empire proprement dite est donc loin d'être compensée par les produits des domaines impériaux ; ces produits ne représentent guère que 10 p. 100 des intérêts de la première. Aussi, tandis que la Prusse et les autres États allemands sont dans une situation des plus larges, l'Empire allemand, au contraire, avec l'énormité des charges qui lui incombent, se trouve dans une situation précaire.

L'Italie, dont on vante la comptabilité, a pris soin de dresser le tableau comparatif de l'actif et du passif de l'État. En 1903, le total du passif (dettes) est évalué à 15,855,898,688 lires ou francs (1). En face de ces 15,856 millions en chiffres ronds de passif, la comptabilité italienne aligne 4,917,521,846 francs d'actif, ce qui ne ferait ressortir la dette italienne nette qu'à 10,938 millions de francs en chiffres ronds. Mais la plus grande partie de cet actif de l'État doit être écartée comme ne produisant aucun revenu, ne pouvant d'ailleurs être mise en vente ou en gage sans annulation des fonctions essentielles de l'État, et ne fournissant, par conséquent, aucune contre-partie réelle à la dette. Ainsi, la comptabilité italienne fait figurer dans les 4,917 millions 1/2 de l'actif de l'État 1,480 millions 1/2 de matériel militaire et naval, 225 millions de matériel artistique, 452 millions de biens destinés au service de l'État (2). On ne peut prendre en considération, comme contre-partie de la dette publique, aucune de ces sommes. Il en est

(1) Ce chiffre excède de 1 milliard environ celui que nous avons donné plus haut (page 666) pour le montant de la dette italienne (dette viagère comprise) ; ce milliard se compose d'engagements, dont certains ont une contre-partie précise à l'actif et ne nous paraissent pas devoir figurer dans la dette proprement dite ; il s'y trouve aussi 433 millions de billets ou papier monnaie.

(2) Cette estimation de la valeur des immeubles affectés à des services publics et des collections artistiques ou scientifiques de l'État peut n'être pas exagérée et être bonne à connaître, mais elle ne peut être placée en contre-partie de la dette. L'État, en effet, ne peut aliéner ces immeubles, ou il ne pourrait le faire qu'en en louant d'autres ; ce serait une véritable déchéance nationale que de vendre les collections artistiques.

différemment des 1,374 millions 1/2 de biens de nature industrielle (*beni di natura industriale*), à la condition qu'ils produisent un revenu net et liquide concordant avec leur capitalisation; on peut prendre également en compte une partie des 496 millions qualifiés immeubles, meubles, crédits, titres divers et monnaies d'or en dépôt, et également des 888 millions d'actif propre des comptes du Trésor (*Attivita finanziarie proprie del conto de Tesoro*) (1). Un examen attentif doit donc faire écarter, comme manifestement improductifs de revenu pécuniaire ou indisponibles, les deux tiers, sinon les trois quarts, de cet actif de l'État italien. Au lieu de 4,917 millions, il n'y a sans doute pas plus de 1,500 à 1,800 millions qui puissent être mis en face de l'ensemble du passif porté pour 15,856 millions, de sorte que le montant de la dette nationale nette, toutes compensations déduites, doit atteindre 14 milliards environ.

Les *Statistical Abstracts* anglais, depuis une quinzaine d'années, mettent l'actif productif de revenu de l'État britannique en face de son passif ou de sa dette; le principal article de cet actif, ce sont les 176,000 actions du canal de Suez que la Grande-Bretagne, sous Disraëli, acheta, moyennant la bagatelle de 100 millions de francs, au khédive d'Égypte aux abois. Cette imputation est très légitime. Au 31 mars 1910, l'ensemble de la dette publique britannique brute de toutes catégories (*Aggregate gross Liabilities of the State*) est porté pour 762,463,625 liv. sterl., soit au pair de 25 fr. 22 : 19,230 millions de francs. Quant à l'actif du Trésor à mettre en regard, il ne peut s'agir, répétons-nous, que de l'actif productif de revenu ou tout au moins de l'actif liquide : il est inscrit sous trois rubriques : 1° la valeur d'après le cours de la Bourse des 176,000 actions de Suez appartenant à l'État britannique, soit 35,295,000 liv. sterl. ou, toujours au pair de 25 fr. 22 la liv. sterl., 890,139,900 francs (2) ; 2° d'autres éléments d'actif sans désignation spéciale, mais par leur modique importance évidemment ou tout à fait liquides ou productifs de revenu et qualifiés *Other Assets*, inscrits pour 4,118,352 liv. sterl., soit 103,864,000 francs et enfin le solde créditeur du compte de l'Échiquier (trésor) aux banques d'Angleterre et d'Irlande à la date du 31 mars 1910, à savoir 2,831,848 liv. sterl. ou 71,404,500 francs. En définitive, du chef de ces trois rubriques, l'État britannique possède un actif net de 42,244,600 liv. sterl. ou 1,065 millions de francs en chiffres ronds à mettre en regard du capital de ses dettes et à en déduire : la dette britannique nette, au 31 mars 1910, ressort ainsi à 720,221,025 liv. sterl. ou 18 milliards 164 millions de francs.

(1) *Annuario statistico italiano* 1904, pages 600, 601, 606 et 607.

(2) Le gouvernement britannique ne trouverait sans doute pas à réaliser le bloc de ses 176,000 actions de Suez, sans faire quelque petite concession, de 5 à 6 p. 100 par exemple, sur le cours de la Bourse, ce qui représente 50 à 60 millions de francs à déduire de cette évaluation.

Passons à la France, qu'y a-t-il à mettre comme contre-partie à l'ensemble de sa dette ? 1° le compte créditeur du Trésor à la banque de France qui est, à la date du 15 juin 1911, de 199,723,536 francs ; il en faut déduire l'avance permanente de la Banque à l'État (en vertu des conventions du 10 juin 1857 et autres ultérieures), laquelle est de 180 millions ; cette avance ne figure pas, en effet, dans le compte des capitaux divers dus par le Trésor et portés au tableau de sa dette ; il reste, de ce chef, un actif net de 19 millions 3/4; 2° la valeur des forêts de l'État qui, d'après leur produit net (voir t. I[er] de cet ouvrage), ne peut être évaluée à plus de 6 ou 700 millions (1) ; 3° les encaisses du Trésor, etc., en supposant qu'elles dépassent les sommes exigibles et non inscrites au compte de la dette. Tous ces articles réunis ne peuvent atteindre 800 millions ; 4° un autre article se présente : la valeur du réseau des chemins de fer de l'État. Le produit brut des 2,967 kilomètres constituant actuellement en France l'ancien réseau de l'État est inscrit au budget de 1911 pour la somme de 65,255,000 francs et les dépenses pour 52,594,200 francs, ce qui ferait ressortir un excédent net de 12,660,800 francs. Comme il n'est porté aucun amortissement dans les dépenses, on peut, pour avoir la valeur de ce réseau, capitaliser ce revenu dit net à 3 1/2 p. 100, ce qui représente 360 millions de francs en chiffres ronds ; nous ne comptons rien pour le réseau racheté des chemins de fer de l'Ouest, les recettes ne couvrant pas les frais d'exploitation et l'annuité à servir à la Compagnie rachetée, l'insuffisance est d'une quarantaine de millions par an ; 5° la valeur actuelle de la nue propriété, devant se transformer en pleine propriété de l'an 1950 à l'an 1960, du réseau des chemins de fer d'intérêt général. Il est possible de déterminer approximativement cette valeur actuelle. Les Compagnies de chemins de fer, leurs concessions expirant de 1950 à 1960, sont dans la nécessité d'amortir graduellement leur capital-obligations et leur capital-actions ; elles consacrent, en 1911, à cet amortissement une somme d'environ 200 millions et elles continueront chaque année à y consacrer cette somme, grossie des intérêts. Si elles jouissaient de concessions perpétuelles, comme les compagnies anglaises et américaines, cet amortissement serait pour la plus grande partie superflu. Il pourrait, même dans le cas de la perpétuité des concessions, être prudent de la part des Compagnies de faire quelques amortissements, parce que personne ne peut savoir ce que seront et vaudront les chemins de fer dans plusieurs siècles ; mais elles pourraient réduire d'environ 60 p. 100 le

(1) Le produit brut des forêts est porté pour 33,515,200 francs au budget de 1911 et les dépenses pour 15,002,600 francs ; mais une partie de ces dépenses sont des travaux d'amélioration, de sorte que le produit net pourrait être évalué à une vingtaine de millions.

montant de ces amortissements et n'y affecter actuellement que 80 millions, au lieu de 200. L'annuité épargnée de 120 millions peut être considérée comme représentant la valeur en revenu de la nue propriété de l'État ; si celui-ci consentait à transformer en perpétuelles les concessions qui n'ont plus que 40 à 50 ans de durée, les Compagnies seraient, sans doute, disposées à lui servir une annuité de 120 millions ou à lui verser le capital correspondant à cette annuité à 3 1/2 p. 100, soit 3 milliards 1/2 en chiffres ronds.

Au mois de juillet 1911, on peut donc évaluer comme il suit l'actif de l'État français, actif soit productif de revenu, soit susceptible de vente, sans que les fonctions essentielles de l'État en souffrent :

	Millions de francs.
Excédent du compte créditeur du Trésor à la Banque de France sur l'avance permanente de la Banque au Trésor	20
Valeur des forêts de l'État	700
Valeur de l'ancien réseau des chemins de fer de l'État	360
Valeur actuelle et réalisable de la nue propriété des chemins de fer concédés	3,500
Total	4,580

C'est un total de 4 milliards 1/2 qui compose l'actif réel, réalisable, de l'État à mettre en face des 34 milliards 206 millions de sa dette (y compris la capitalisation au denier 12 de la rente viagère) ou des 30 milliards 487 millions sans celle-ci. Déduction faite de cet actif, la dette nette de la France ressort à 29 milliards 620 millions, y compris la dette viagère, ou à 25,907 millions sans celle-ci. Ce sont encore des chiffres colossaux.

Chaque année, il est vrai, la valeur de la nue propriété des chemins de fer pour l'État français augmente, mais encore très lentement, de 120 à 125 millions par an seulement dans les années présentes (1910-1911). Dans quinze ou vingt ans l'augmentation annuelle de cet actif sera beaucoup plus considérable et atteindra 200 millions.

On dira peut-être que nous avons omis un autre élément d'actif de l'État français, à savoir les créances qu'il a sur les Compagnies de chemins de fer, du chef des garanties d'intérêts, lesquelles dépassent 1 milliard pour les Compagnies métropolitaines et 500 millions pour les Compagnies algériennes. Il est très probable que l'État rentrera graduellement dans la plus grande partie, sinon dans la totalité, des avances faites aux Compagnies métropolitaines; ses rentrées, du chef des Compagnies nord-africaines débitrices, sont beaucoup moins assurées, quoique, même en ce qui les concerne, il puisse effectuer à la longue quelques recettes. Mais ces rentrées, même pour les Compagnies métropolitaines, sont trop lointaines pour qu'on puisse les prendre actuellement en considération, d'autant que, à l'expiration

des concessions, l'État devra payer aux Compagnies la valeur de leur matériel et qu'il pourra y avoir là, en grande partie, une compensation de créances. On peut donc négliger actuellement cet élément d'actif, quoique, avec le temps, il puisse prendre quelque importance.

Avec une sagesse et un bonheur, qu'il serait imprudent, sinon d'espérer, du moins de regarder comme certains, dans la direction future des affaires publiques, la France pourrait trouver, de 1950 à 1960, dans la pleine propriété de ses chemins de fer, qui lui écherra alors, nette de toutes obligations et de toutes actions, une compensation à sa dette consolidée, laquelle est actuellement d environ 22 milliards de francs, les autres engagements de notre dette publique, comme la rente 3 p. 100 amortissable, ayant dû disparaître graduellement avant cette date de 1960. Le revenu net des chemins de fer, pour une recette brute d'environ 1,600 millions en 1911, peut être évalué à 700 ou 750 millions de francs : il dépasse actuellement un peu les intérêts de notre dette consolidée qui sont de 655 millions (voir plus haut, page 642). Quoique beaucoup d'inventions s'annoncent comme devant faire concurrence désormais aux chemins de fer, il est probable que le revenu net de ceux-ci sera plus considérable en 1950 ou 1960 qu'à l'heure présente ; mais, d'autre part, l'État ne cesse, depuis 1905 surtout, de mettre de nouvelles charges sur les compagnies ; ensuite, au lieu de s'en tenir, pour les obligations nouvelles émises en vue des travaux annuels complémentaires à la durée des concessions actuelles, il émet des obligations d'une plus longue durée, ce qui fera que, à l'expiration des concessions, les réseaux ne seront plus francs de toute dette ; enfin, l'État sera, sans doute, amené, quand les chemins de fer lui feront retour, à diminuer les tarifs dans une mesure plus ou moins large ; ainsi, l'aubaine que l'on se promet, du fait du retour à l'État vers le milieu du siècle, de la pleine propriété des chemins de fer, ne sera pas intacte ; il faudra en déduire un bon tiers, sinon plus ; cela sera peut-être compensé (mais ce n'est pas une certitude) par le développement du trafic. Tout considéré, si la gestion gouvernementale n'est pas trop imprudente, durant le prochain demi-siècle, et que aucune dette nouvelle importante ne soit contractée, l'intérêt de toute notre dette consolidée, à partir de 1960, pourrait être couvert par les produits nets que l'État retirerait de ses chemins de fer, surtout s'il les afferme de nouveau à des compagnies, car il est par lui-même un très mauvais exploitant.

L'avenir ne se présenterait donc pas d'une façon décourageante, si la France était gouvernée et administrée avec sagesse, si, d'autre part, la destinée lui évite de trop dures épreuves. Il ne faut pas, toutefois, compter sur une situation qui exige, pour se réaliser, un

concours de conditions aussi difficile. La démocratie française paraît lancée dans des expériences et des aventures très coûteuses, telles que le développement incessant du fonctionnarisme, le relèvement de tous les traitements et de toutes les pensions, la réduction de la journée de travail dans tous les ateliers publics, l'accaparement par l'État d'une foule de tâches nouvelles auxquelles il a peu d'aptitude, l'assistance universelle, la constitution de retraites pour tout le monde. Il n'est pas certain que, dans cette voie, on ne gaspille pas par avance le magnifique domaine qu'il faudrait encore une cinquantaine d'années de sagesse pour recevoir à peu près franc et libre de toutes charges.

Quoi qu'il en soit, quand on fait le bilan des dettes de l'État, il est indispensable de mettre, en face de ce passif, l'actif productif de revenu ou facilement réalisable, sans danger et préjudice grave, que l'État peut posséder.

CHAPITRE XV

DU COURS FORCÉ DES BILLETS D'ÉTAT OU DES BILLETS DE BANQUE.

Extension considérable qu'a prise dans le dernier quart de siècle le phénomène du cours forcé. — En quoi le cours forcé se rapproche et se distingue des anciennes falsifications des monnaies. — De la nature et du rôle de la monnaie. — Caractère de la monnaie fiduciaire.

Le cours forcé peut s'appliquer aux billets émis directement par l'Etat, ou aux billets émis par une ou plusieurs banques. — Dans l'un et l'autre cas, le cours forcé constitue un emprunt forcé fait à un prêteur indéterminé.

Des causes du cours forcé. — La principale est le besoin d'avances considérables qu'éprouvent les Etats dans les moments de crise et surtout pendant une grande guerre. — Le cours forcé peut rendre alors de réels services.

Historique du cours forcé dans différents pays. — Le cours forcé en Angleterre. — Les origines de la Banque d'Angleterre : elle prête tout son capital au gouvernement. — Ces prêts se renouvellent et s'augmentent à chaque prorogation du privilège de la Banque. — Le rôle de la Banque d'Angleterre dans la grande guerre contre la France. — Avances qu'elle fait sur billets de l'Echiquier. — Le 27 février 1797 elle suspend le remboursement à vue de ses billets. — Comment le cours forcé, institué pour quelques jours, puis prolongé pour quelques semaines, dura vingt-quatre ans. — De la dépréciation des billets de la Banque d'Angleterre. — Elle atteignit en 1819 la proportion de 29 p. 100. — Des causes diverses de cette dépréciation. — Pertes que le cours forcé a infligées à la nation et au gouvernement. — Mesures graduelles pour la reprise des paiements en espèces. — Le cours forcé cesse au mois de mai 1821. — Le cours forcé des billets d'une Banque privilégiée est moins dangereux que le cours forcé des billets émis directement par l'Etat. — Les raisons de cette différence.

Première application du cours forcé aux Etats-Unis d'Amérique pendant la guerre de l'Indépendance. — Dépréciation complète des billets ainsi émis.

Le cours forcé des assignats en France sous la Révolution. — Origine et caractère primitif des assignats : c'était une obligation foncière portant intérêt. — Raisons politiques plutôt que financières qui transforment les assignats en papier-monnaie. — Progression des émissions d'assignats. — On en émit successivement pour 45 milliards de francs. — On les remplace par un autre papier en moins grande abondance, les mandats territoriaux. — Ce papier est lui-même frappé d'une grande dépréciation. — Comment on sortit du cours forcé. — La progression de la dépréciation des assignats. — Ils arrivent à ne plus valoir qu'un deux-cent-cinquantième de leur valeur nominale.

Le cours forcé en Autriche. — Émission considérable de billets d'État (*Bancozettel*) de 1799 à 1812. — Ces billets ne valent plus alors, en fait, que 20 p. 100 de leur valeur nominale. — La banqueroute de 1812. — Les *Bancozettel* sont remplacés par d'autres billets dits « billets de retrait » en quantités cinq fois moindres. — Dépréciation de ces nouveaux billets. — Nouvelle banqueroute en 1816. — Création de la Banque nationale autrichienne. — Il existe dès lors en Autriche deux papiers à cours forcé, le papier d'État et le papier de la Banque. — Rapports du gouvernement et de la Banque nationale. — Prêts consentis par celle-ci. — Les événements politiques replongent toujours l'Autriche dans le cours forcé au moment où elle est près d'en sortir. — Oscillations de la valeur des billets à cours forcé de 1848 à 1887. — Les déficits presque constants des budgets autrichiens empêchent le retour aux paiements en espèces. — Influence du cours forcé sur l'économie industrielle du pays.

Le cours forcé en Russie. — Ancienneté de ce régime dans cette contrée: il y remonte au dix-huitième siècle. — Dépréciation des assignats russes à cette époque. — Depuis lors le papier-monnaie a toujours existé en Russie. — En 1843, les assignats sont échangés contre des billets de crédit, sur le pied de 3 roubles et demi

des premiers contre 1 rouble des seconds. — Augmentation de la circulation des billets de crédit depuis la guerre de Hongrie et surtout depuis la guerre de Crimée. — Création d'une Banque d'État en 1860. — Effort tenté en 1862 pour le retour aux paiements en espèces; échec de cette tentative. — Aide que la Russie a tirée du cours forcé pendant la guerre de 1876-78. — Comment une nation ayant de mauvaises finances peut néanmoins soutenir une lutte fort longue. — Mesures prises après la paix de Berlin. — Oscillations de la valeur des billets de crédit.

Le cours forcé aux Etats-Unis d'Amérique depuis la guerre de Sécession. — Progression des émissions de *greenbacks*. — Oscillations pe la valeur de ce papier. — En 1864 on échange 286 dollars en *greenbacks* contre 100 dollars en or. — Influence prédominante des causes politiques sur la dépréciation de ces billets.

Le cours forcé aux États-Unis d'Amérique depuis la guerre de Sécession. — Progression des émissions de *greenbacks*. — Oscillations de la valeur de ce papier. — En 1864 on échange 286 dollars en *greenbacks* contre 100 dollars en or. — Influence prédominante des causes politiques sur la dépréciation de ces billets. — Grande faute que commettent les Etats-Unis après la fin de la guerre en amortissant leur dette consolidée au lieu de retirer de la circulation leur papier-monnaie.

Le cours forcé en Italie. — Quels événements en furent causes. — Effets immédiats qu'il produit. — Oscillations de la valeur des billets de 1866 à 1882. — Causes de ces variations. — Tentative d'abolition du cours forcé en 1883.

Le cours forcé en France de 1870 à 1877. — Services considérables que ce régime a rendus à la France. — Par quelle réunion de circonstances exceptionnelles le cours forcé a été en France presque inoffensif. — La dépréciation des billets a toujours été très faible et n'a duré que pendant la période où se faisaient les paiements de notre indemnité de guerre. — Tableau de la prime de l'or en barre de 1871 à 1874.

Résumé de l'expérience des diverses nations sur le cours forcé. — Ce régime est presque inévitable en temps de grande guerre et se prolonge quelque temps après la paix. — Pourquoi la Prusse a pu n'y pas recourir. — Une autre cause moins justifiable du cours forcé, c'est l'abus des emprunts contractés à l'extérieur par les pays neufs. — De quelques intérêts particuliers qui se trouvent favorisés par le cours forcé : les *inflationists*. — Des maux que le cours forcé impose à un pays. — Des moyens de sortir du cours forcé. — Nécessité de l'équilibre budgétaire et d'un change favorable. — Les diverses causes qui influent sur le change : éléments dont il faut tenir compte. — Le paiement des droits de douane en or comme acheminement à la suppression du cours forcé.

La reprise des paiements en espèces en Autriche-Hongrie, en Russie. — Nécessité d'une table de correspondance entre la valeur du papier-monnaie déprécié, au moment originel des transactions et celle de la monnaie métallique au moment des paiements. — Reprise définitive des paiements en espèces en Italie. — Les abus du cours forcé dans la République Argentine, au Brésil, en Espagne, en Portugal et en Grèce de 1888 à 1891.

Péripéties du papier-monnaie dans la période 1891 à 1911, en Espagne, Portugal, Grèce, République Argentine, etc. — Question capitale du taux devant servir à la reprise des paiements et de l'unité monétaire après une longue période de papier-monnaie. Bon exemple de la Grèce, méthodes vicieuses de la République Argentine et du Brésil.

Un phénomène qui a pris une très grande importance à l'époque contemporaine, c'est celui du papier-monnaie. Il consiste à donner aux billets émis soit directement par l'État, soit par les banques avec l'assentiment et la provocation de l'État, le caractère de monnaie; c'est-à-dire que ces billets peuvent être imposés au créancier dans les paiements pour leur valeur nominale, sans que les caisses qui les ont émis soient tenues de les rembourser à présentation en espèces métalliques. Près de la moitié des grandes nations de notre groupe de civilisation sont aujourd'hui ou étaient hier sujettes à ce régime,

notamment l'Italie, l'Espagne, l'Autriche, la Russie, le Brésil, la République Argentine, le Chili; d'autres non moins importantes, telles que l'Angleterre, la France et les États-Unis, ont aussi fait jadis sur une grande échelle l'expérience de ce système.

Le papier-monnaie est ainsi devenu un des grands moyens de crédit des nations modernes. Autrefois les rois recouraient aux falsifications de monnaies (1). Il serait injuste d'assimiler toujours à ces falsifications le cours forcé du papier-monnaie, quoique parfois, comme en France lors des assignats, il ait absolument suivi la même marche et produit les mêmes effets, avec cette particularité aggravante que les altérations de valeur étaient rendues infiniment plus rapides par l'émission de nouveaux billets à cours forcé que par la refonte des monnaies, cette dernière opération demandant plus de temps et ne pouvant pas se renouveler aussi fréquemment. En outre, les falsifications de monnaies laissent intacte la valeur des monnaies antérieurement émises, tandis que chaque émission nouvelle de papier-monnaie déprécie les émissions antérieures. Si, dans quelques cas, en France sous la Révolution, en Amérique après la guerre de l'Indépendance, l'établissement et la conduite du cours forcé ont eu tous les caractères, encore aggravés, des anciennes falsifications de monnaies, il est d'autres circonstances où ce régime n'a amené que des perturbations minimes et où l'on peut même soutenir qu'il a rendu plus de services que causé de préjudice. Le cours forcé se distingue des anciennes falsifications de monnaies en ce sens que, chez les nations prudentes, il n'est considéré que comme un expédient temporaire pour faire face à une crise ou pour procurer à l'État des ressources qu'il lui serait impossible d'obtenir autrement : il s'en distingue en outre par ce fait que le cours forcé peut parfois exister sans dépréciation des billets non remboursables, par rapport aux métaux précieux. Enfin, à un autre point de vue, tandis qu'il y a toujours une intention déloyale dans la falsification des monnaies, cette intention peut être étrangère à ceux qui établissent dans un pays le cours forcé du papier-monnaie.

Toutes les nations qui sont parvenues à un certain degré de civilisation se servent dans leurs échanges d'un intermédiaire, ce que l'on appelle en langage scientifique un *medium circulans*, qui est la monnaie. On évite ainsi les embarras du troc ou échange en nature. Peu à peu la coutume est donc née d'une marchandise d'un usage universel, pouvant s'échanger contre tous les autres objets et servant à en

(1) Elles ont été très nombreuses jusqu'au XVIII[e] siècle. C'est ainsi que la valeur de la *livre* est tombée en France, depuis Charlemagne, par des altérations successives, de 87 francs à 1,02 en 1726. Le poids d'argent qu'elle contenait avait été réduit au quatre-vingt-septième du poids primitif. Voir d'autres exemples dans notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, tome III, pages 140 à 144.

mesurer la valeur : cette marchandise sert de dénominateur commun à toutes les valeurs.

Le choix de cette marchandise n'a pas toujours été le même. Dans les temps anciens, alors que la propriété territoriale individuelle n'existait pas d'une manière aussi absolue qu'aujourd'hui, le bétail remplit cet office d'intermédiaire dans les échanges. Celui qui recevait en effet un mouton contre une autre marchandise n'était pas tenu de le consommer ou de l'échanger immédiatement, il pouvait l'envoyer au pâturage commun. De plus, à cette époque, l'industrie domestique étant le fait prédominant, les échanges ne se faisaient guère pour de menus objets. C'est la tête de bétail, la brebis, monnaie primitive des Latins, qui a donné naissance au mot *pecunia*, désignant l'argent ou l'intermédiaire des échanges. Dans quelques contrées de l'Afrique, le Soudan, par exemple, l'intermédiaire des échanges est tantôt un genre particulier de coquillages (un de ces coquillages suivant Barth vaut un demi-centime), tantôt certaines pièces d'étoffe. Différentes circonstances ont fait que cette marchandise d'un usage universel, qui sert de mesure à toutes les autres, est pour toutes les nations civilisées l'un de ces métaux, l'or et l'argent : ce n'est pas par une entente mutuelle, qui aurait demandé de nombreux pourparlers, c'est par la nature des choses que tous les peuples parvenus à un certain degré de développement ont choisi l'un de ces deux métaux pour l'intermédiaire de leurs échanges. Il n'y a pas là, quoi qu'en pense le vulgaire, un fait conventionnel, il y a un fait d'ordre naturel.

Je ne m'étendrai pas sur les raisons de ce choix : ces métaux ont en eux-mêmes une certaine utilité ; puis ils plaisent par leur éclat ; ils sont d'un usage général pour la parure ; ils sont rares et d'une production difficile ; à peu près inaltérables, ils se laissent diviser avec facilité, ils ont un poids considérable sous un petit volume : vu le travail qu'il faut pour les extraire de la mine, ils ont une grande valeur et représentent beaucoup de travail humain pour une faible masse.

Ce sont ces qualités très sérieuses qui ont fait attribuer à ces métaux la fonction de monnaie ; la nature des choses et la nature des hommes les destinaient à cet usage. Il faudrait que le goût général de l'humanité se modifiât pour que ces métaux cessassent d'être recherchés.

L'or et l'argent s'échangeaient d'abord au poids contre les marchandises; puis bientôt, pour éviter d'avoir toujours une balance à la main, on en frappa des pièces sur lesquelles on mit des figures et des inscriptions en indiquant le poids; plus tard l'inscription du poids

disparut et fut remplacée par une dénomination comme celle de florin, couronne, franc, etc., mais il était entendu que cette dénomination correspondait à un poids déterminé et qui devait être invariable. L'altération des monnaies consistait précisément à affaiblir le poids du métal précieux qui correspondait originellement à chacune de ces appellations : florin, livre, etc.

Ce qu'il importe de remarquer, c'est que la monnaie vaut, non par le signe qu'elle porte, mais par ses qualités intrinsèques. La monnaie métallique, l'or et l'argent, est reçue dans les échanges, non comme un signe arbitraire de la valeur, mais à la fois comme une *mesure* et comme un *équivalent* réel de la marchandise qui est livrée en échange (1). Ces métaux sont un équivalent réel en ce sens que la quantité d'or et d'argent existant dans le monde ne peut être arbitrairement augmentée, que les frais de production de ces deux métaux sont très considérables. Il en résulte que la valeur de l'or et de l'argent par rapport aux autres marchandises est déterminée à chaque instant par les frais de production de ces métaux et par la relation des quantités qui en existent avec les besoins généraux de l'humanité.

Ainsi, l'or et l'argent étant un équivalent réel des marchandises contre lesquelles ils se troquent, constituent pour les échanges une base très solide.

Dans les temps modernes se sont fondés des établissements, connus sous le nom de *banques*, dont les fonctions principales consistent soit à recevoir en dépôt des marchandises ou des valeurs, soit à escompter des effets de commerce, c'est-à-dire à fournir immédiatement aux commerçants, sauf une légère réduction, le montant d'une créance qui ne sera exigible que dans plusieurs jours ou dans plusieurs mois ; quelques-uns de ces établissements ont pris l'habitude, soit d'eux-mêmes, soit à la faveur de lois spéciales, d'émettre des billets payables au porteur et à vue, c'est-à-dire sans délai et sur simple présentation. Ces effets, connus sous le nom de billets de banque ou *banknotes*, ont été peu à peu acceptés et même recherchés par le public, parce qu'ils sont d'un usage commode pour tenir lieu de la monnaie, étant plus portatifs. Ces billets s'introduisirent ainsi dans la circulation et ils furent acceptés comme l'or et l'argent dans les paiements, mais dans l'état normal ils ne circulent que comme une promesse de payer à vue une quantité d'or et d'argent égale à celle qui y est indiquée ; c'est parce que l'on croit que l'établissement qui les émet est en état de tenir cette promesse qu'on ne fait pas difficulté de les recevoir

(1) Voir *La Monnaie*, par Michel Chevalier, 2e édition, 1866, chapitre Ier. Voir aussi notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, 5e édition, t. III.

quoiqu'on n'y soit pas obligé. Il y a donc entre les billets de banque et l'or et l'argent une différence essentielle : ces métaux font naturellement fonction de monnaie, parce qu'ils ont une valeur intrinsèque, c'est-à-dire parce qu'ils répondent en eux-mêmes à un goût général du public, qu'ils ne peuvent être multipliés arbitrairement et qu'ils exigent des frais de production élevés. Au contraire, les billets de banque ne sont, dans les temps ordinaires, reçus comme monnaie que parce qu'ils sont convertibles à la première réquisition en or ou en argent. Aussi sont-ils appelés *monnaie fiduciaire*, c'est-à-dire monnaie de confiance, la personne qui les accepte faisant un acte de confiance envers l'établissement qui les émet, acceptant comme bonne, sérieuse et réalisable la promesse faite par cet établissement de donner, à la première réquisition, en échange de ce papier, la quantité d'or ou d'argent stipulée. C'est donc la convertibilité à vue en espèces métalliques qui fait que les billets de banque sont volontairement acceptés et même souvent recherchés par le public. Ils sont pris alors, non pas en considération d'eux-mêmes, mais en considération de l'or et de l'argent auxquels ils donnent droit.

Imitant sur ce point les établissements appelés banques, certains États lancent dans le public des billets qui circulent à titre de monnaie. La faveur dont jouissent ces billets d'État et qui ne leur est assurée que s'ils sont en minime quantité vient de ce que les caisses publiques les reçoivent en paiement des impôts.

Ce n'est que par exception, sauf à la suite de circonstances critiques, que les États émettent de ces billets ne portant pas d'intérêts ; la plupart des grands pays n'ont jamais pratiqué ce système ou bien y ont renoncé. La Prusse, cependant, y recourait, mais pour une somme médiocrement importante, et qui ne dépassait pas considérablement le chiffre des billets de banque ou des espèces métalliques qu'elle avait en caisse. L'Empire allemand a fait de même pour des *Reichskassenscheine*, émis en quantité modique (1).

Toutes les explications que nous avons données se rapportent à un état de choses où les billets de banque et les billets d'État ne sont pas imposés par la loi au débiteur dans les paiements, mais au contraire sont reçus volontairement à cause de la commodité qu'ils présentent et de la certitude qu'on a qu'ils seront remboursés à la première réquisition en espèces métalliques, ou que, du moins pour les billets d'État, on pourra les verser dans la caisse du percepteur en paiement des impôts

(1) D'après l'*Economist* anglais du 31 mars 1877, les *Cassenscheine* émis par l'administration allemande s'élevaient à 168,834,885 marks (210 millions de francs environ, à la fin de février 1877. Ce chiffre n'a guère été dépassé.

Le cours forcé consiste à modifier ces conditions, à rendre absolument obligatoire l'acceptation, qui n'était que facultative, des billets de banque ou d'État pour leur valeur nominale dans les transactions, et à dispenser soit l'État, soit la banque qui émet ces billets, du devoir de les rembourser en espèces et à vue. Le cours forcé peut-être établi dans des circonstances très diverses, mais qui se distinguent nettement en deux classes. En premier lieu, le cours forcé peu avoir pour objet d'éviter ou d'atténuer une crise financière intense, sans que l'État cherche à se procurer des ressources par ce moyen : une grande banque se trouve momentanément embarrassée, soit par suite de quelque imprudence qu'elle aura commise, soit par une panique sans raison qui se sera emparée du public ; l'État peut et quelquefois doit, dans de semblables circonstances, accorder à cette banque l'autorisation de suspendre momentanément le paiement en espèces de ses billets, jusqu'à ce qu'elle se soit procuré les ressources nécessaires ou jusqu'à ce que la panique soit passée : il se présente dans l'histoire plusieurs exemples de mesures ayant ce caractère. C'est ainsi qu'en 1695 la Banque d'Angleterre suspendit le paiement à vue de ses billets : la Banque de France fit de même avec l'autorisation de l'État en 1848. L'établissement du cours forcé en 1870 eut la même origine : comme on avait cru devoir proroger par une loi l'échéance des effets de commerce qui formaient le portefeuille de la Banque de France, il était impossible de contraindre cet établissement à rembourser à vue les billets qui pouvaient lui être présentés.

Généralement le cours forcé a une tout autre cause que ces passagers embarras. L'État y recourt pour se procurer des ressources, d'ordinaire au moment où une guerre éclate. Nous verrons tout à l'heure que les motifs qui déterminent un État à se servir de cet expédient peuvent être très divers. Le cours forcé constitue dans ces circonstances un emprunt forcé fait à un prêteur indéterminé, sans qu'il soit stipulé d'intérêts au profit de ce créancier.

L'État peut pratiquer le cours forcé sous deux formes : ou bien il émet directement des billets pour la somme dont il a besoin ; ou bien il se fait avancer soit par une banque, soit par un syndicat de banques un chiffre de banknotes représentant une valeur égale à celle qu'il veut se procurer ; dans ce dernier cas il autorise cette banque ou ces banques à émettre ces billets en dehors des prescriptions statutaires, c'est-à-dire sans qu'ils aient d'autre contre-partie que la créance sur l'État et sans qu'ils soient remboursables à vue et en espèces. Dans l'un et l'autre cas, l'opération constitue un véritable emprunt forcé conclu avec un prêteur indéterminé, emprunt

qui ne porte pas d'intérêts au profit du prêteur réel. Il est bien évident que les caractères d'emprunt forcé sans intérêts se rencontrent lorsque les billets à cours forcé sont directement émis par l'État; le prêteur forcé et indéterminé, c'est alors le fournisseur, le porteur de titres de la dette publique, le fonctionnaire et toutes les autres personnes qui, en payement de leurs créances, des arrérages de leurs rentes ou de leurs appointements, reçoivent de l'État, non pas des espèces métalliques, mais des billets ayant cours forcé; le prêteur forcé et indéterminé, c'est encore d'une manière plus générale le public qui est tenu d'accepter ces billets dans les échanges en place de monnaie. Ce prêteur est bien un prêteur indéterminé, car son nom n'est pas connu, sa personne n'est pas spécifiée, et lui-même n'a le plus souvent pas conscience qu'il fait un prêt à l'État. Il est évident en outre qu'il n'est stipulé au profit de ce prêteur aucun intérêt.

Les choses se passent exactement de la même manière, quoique les apparences soient différentes, quand l'État, au lieu d'émettre directement des billets à cours forcé, les fait émettre par une banque. Dans ce dernier cas le prêteur réel est exactement le même que dans le premier cas, c'est toujours un prêteur indéterminé et anonyme, c'est toujours un prêteur qui subit une contrainte, c'est toujours aussi un prêteur qui ne bénéficie d'aucun intérêt sur son prêt. Il faut distinguer, en effet, le prêteur apparent qui est la Banque et le prêteur réel, qui est le public : la Banque n'est que le prêteur apparent, elle ne prélève pas les billets qu'elle remet ainsi à l'État sur son capital, elle n'est pas tenue à les rembourser à vue; elle serait impuissante à les maintenir dans la circulation si l'État ne contraignait le public à les recevoir. En réalité, elle n'est qu'un intermédiaire entre l'État et le public, ou plutôt elle n'est qu'une caution envers le public du prêt que celui-ci est forcé de faire à l'État en acceptant les billets que l'État met en circulation. La Banque reçoit bien pour ces sommes de billets qu'elle remet à l'État et qui portent sa signature une rémunération que l'on appelle généralement du nom d'intérêt. Mais cette désignation est impropre, car la Banque n'a avancé à l'État aucun capital qui lui fût propre. Si l'on va au fond des choses, on voit que la rémunération qu'elle reçoit dans ce cas n'est qu'une commission pour le rôle d'intermédiaire qu'elle joue, ou plutôt que c'est le prix de la caution qu'elle donne en quelque sorte au public en inscrivant sa signature sur les billets qu'elle remet à l'État ; c'est la compensation du risque qu'elle court, puisque, si l'État faisait banqueroute, elle serait entraînée avec lui dans l'abîme. Le prêteur réel, c'est le porteur anonyme, indéterminé et changeant, chaque jour, des billets qui ont été émis.

Quelles sont les raisons qui ont porté un grand nombre d'États à recourir au cours forcé ? Les principales de ces raisons sont au nombre de trois : on emploie le cours forcé, soit des billets d'État, soit des billets de banque, ou bien parce que l'État a besoin de ressources considérables et immédiates qu'il ne pourrait obtenir à bref délai ni de l'impôt ni de l'emprunt ordinaire ; ou bien parce que l'État veut se procurer ces ressources à un taux d'intérêt très faible et au-dessous de celui du marché des capitaux, ou bien encore parce que la monnaie métallique étant devenue très rare dans le pays, il semble utile de lui donner passagèrement un substitut légal. Il y a aussi une quatrième cause à la facilité avec laquelle les États glissent dans le cours forcé, c'est la mauvaise habitude qu'ont prise la plupart des pays de regarder les grandes banques comme des établissements destinés en partie à faire des prêts au trésor public. Ayant souvent recouru à elles, même en temps de paix et de prospérité, il n'est pas étonnant qu'ils leur fassent des appels pressants dans les temps de crise.

Nous n'examinerons pas en ce moment quelle est la valeur de ces raisons qui portent les États à établir le cours forcé : quand on aura étudié quels sont les effets habituels de cet expédient, on pourra mieux juger de l'utilité qu'il peut présenter. Il nous suffit de dire que dans certains cas, pendant une grande guerre, le cours forcé peut avoir de grands avantages, c'est qu'il met à la disposition du pays des ressources immédiates que l'impôt ne lui procurerait certainement pas, ou du moins ne lui procurerait qu'avec beaucoup de retard et que l'emprunt lui-même ne lui produirait peut-être pas. C'est ainsi que dans la dernière guerre entre la France et l'Allemagne la délégation de Tours, pouvoir irrégulier, il est vrai, et offrant des garanties insuffisantes, a eu beaucoup de peine à se procurer 200 millions par un emprunt qui lui coûtait près de 8 p. 100 d'intérêt, tandis qu'elle a obtenu des sommes à peu près quintuples de la Banque de France en billets à cours forcé sans que la valeur de ces banknotes en fût le moins du monde affectée. Il est évident que dans ce cas le cours forcé a rendu à l'État un grand service sans causer à la nation de détriment. D'un autre côté, en contractant un emprunt de 1 milliard et demi de francs en 1873, après les deux grands emprunts de 1871 et de 1872, l'État français eût pu supprimer le cours forcé en remboursant la Banque de France des avances qu'elle lui avait faites ; mais l'État crut qu'il était plus avantageux de maintenir cet expédient pendant quelques années encore : il n'eût pu emprunter au public qu'en payant un intérêt de 6 p. 100, la Banque de France lui prêtait à 90 centimes p. 100 francs (nous défalquons naturellement de l'in-

térêt qui était nominalement de 1 p. 100 le droit de timbre de 10 centimes par 100 francs qui grevait les billets de banque) : l'État épargnait donc 5 fr. 10 centimes d'intérêt par 100 fr., soit environ 55 millions de francs par an sur une dette de 1,100 à 1,200 millions : comme à partir de 1873 la prime de l'or avait disparu, l'événement justifia la conduite suivie par le gouvernement. Certes l'on ne peut nier que la France eut un rare bonheur, plus de bonheur encore peut-être que de prudence, dans l'expérience qu'elle fit du cours forcé sur une si grande échelle. Cette expérience, unique au monde par les résultats qu'elle a donnés, doit néanmoins faire réfléchir les hommes de science en montrant qu'il n'est pas impossible de recourir sans aucun préjudice, dans certaines circonstances et avec certaines précautions, au cours forcé des billets de banque. Si, en effet, le billet de la Banque de France a pendant quelques semaines subi une baisse assez sensible et qui a été jusqu'à 24 p. 1,000, cela tient à quelques imprudences aujourd'hui reconnues et qu'il eût été aisé d'éviter.

Jusqu'à l'épreuve faite par la France, le cours forcé n'avait que des antécédents désastreux. On pouvait dire qu'un de ses effets naturels et principaux était de déprécier l'instrument des échanges et de le rendre d'une valeur très variable. Aujourd'hui il faut atténuer ce langage ; de même qu'il serait exagéré de dire que la conséquence nécessaire d'une danse sur une corde raide est la chute et la mort de l'imprudent acrobate : c'est là, en effet, une conséquence fréquente, mais non pas une conséquence inévitable d'un pareil acte ; de même il faut bien admettre que, avec beaucoup d'habileté, de circonspection et dans des circonstances favorables, il est possible de pratiquer le cours forcé, si ce n'est sans péril, du moins sans sérieux préjudice.

On a vu que le cours forcé, soit des billets de banque, soit des billets d'État, avait d'ordinaire pour objet de fournir au Trésor, par voie d'émission de billets devant être reçus comme monnaie, des ressources qu'il ne trouverait pas autrement, ou qu'il ne trouverait pas aussi vite, ou qu'il ne trouverait pas avec un aussi léger sacrifice. Le cours forcé a donc pour effet d'élargir la circulation fiduciaire au delà des limites qu'elle avait auparavant et qu'elle aurait eues sans lui, de multiplier, par conséquent, l'instrument des échanges, puisque chaque nouvelle émission vient se joindre aux quantités déjà existantes. Il peut arriver, et c'est précisément ce que l'on a vu en France, que cet accroissement de la circulation fiduciaire corresponde à une diminution de la circulation métallique, diminution causée non par un moindre besoin de monnaie dans le pays, mais

par un fait violent tel que l'obligation de payer une somme énorme à un vainqueur. Alors, quoique la circulation fiduciaire se trouve accrue, il se peut que la circulation totale ne le soit pas : l'équilibre entre les moyens d'échange n'étant alors pas détruit, l'une des principales causes de dépréciation des billets à cours forcé se trouve évitée.

Nous n'avons pas ici à faire la théorie du billet de banque : cela nous entraînerait trop loin. Disons seulement que sous le régime du remboursement à vue et en espèces la circulation de ces billets ne peut jamais dépasser le besoin qu'en a le public : d'abord celui-ci porterait au guichet de remboursement les billets dont il n'aurait que faire ; ensuite l'émission même des billets en temps normal est réglée de telle manière que le nombre en soit toujours en proportion de l'activité des affaires. En effet, les banques émettent des billets en général pour les opérations d'escompte d'effets de commerce : plus on leur présente de billets de commerce à escompter, plus la circulation des billets a tendance à s'accroître ; or, quand les effets de commerce affluent ainsi à l'escompte, c'est, d'ordinaire, un signe d'une grande activité des affaires qui nécessite ou qui permet une augmentation dans les moyens d'échange. Quand, au contraire, le portefeuille des banques se resserre, ce qui est un signe de langueur commerciale, l'émission des billets se ralentit, et cette contraction coïncide précisément avec une situation commerciale qui rend moins nécessaire une grande quantité de moyens d'échange. Il y a bien certaines opérations accessoires de banques, qui peuvent donner lieu à une émission de billets sans que cette émission soit en proportion de l'activité des affaires dans le pays : les avances que les banques font sur les valeurs mobilières sont dans ce cas ; ces avances, en effet, pourraient devenir d'autant plus importantes que la situation de la place est plus gênée ; ce n'est pas aux époques les plus prospères, c'est souvent à l'approche d'une crise que le public cherche le plus à emprunter sur dépôt de valeurs. Mais toutes les banques prudentes se tiennent en garde contre l'exagération de ce genre d'opérations et ne le considèrent que comme une branche très accessoire de leurs attributions naturelles.

Ainsi, en temps normal, c'est d'ordinaire par la voie de l'escompte que les billets de banque entrent dans la circulation : il s'ensuit que l'émission en est toujours dans un certain rapport avec l'activité des affaires et le besoin de moyens de circulation. Il n'en est pas de même quand un État, en établissant le cours forcé, se fait prêter des sommes considérables par une banque : les billets créés pour cette destination, remis par la banque à l'État, puis par l'État au public,

n ont pas eu pour cause l'activité des affaires et pour origine la demande du public : ce sont dans la circulation de véritables intrus qui n'y ont pas été appelés par les besoins de l'industrie et du commerce et qui par conséquent y figurent en excès.

Disons enfin, pour terminer ces généralités, qu'une circulation de papier à cours forcé devrait toujours être moindre que la circulation métallique dont elle prend la place. Il est certain (1) que le public a besoin pour ses échanges d'une moindre quantité de billets non remboursables qu'il n'avait besoin, sous le régime de la circulation métallique, de monnaie d'or ou d'argent. C'est un fait d'expérience que sous le régime du cours forcé le public se hâte de se débarrasser des billets soit par des achats de marchandises, soit par des achats de valeurs mobilières; il se garde bien de collectionner ou de thésauriser cette monnaie factice qui est exposée à varier de valeur d'un jour à l'autre. Il n'en conserve, il n'en retient que la quantité qui lui est immédiatement nécessaire. Il n'en est pas de même, sous le régime de la circulation métallique, où chacun se laisse facilement entraîner à accumuler des réserves plus ou moins importantes d'or et d'argent.

On sait qu'il y a deux manières pour un État de pratiquer le cours forcé, l'une qui consiste à émettre directement dans le public des billets d'État non remboursables et devant d'après la loi être reçus en payement dans les transactions pour leur valeur nominale ; l'autre qui consiste à recourir à l'intermédiaire d'une banque ou d'un syndicat de banques, à se faire remettre par ces établissements des sommes considérables de billets au porteur, en dispensant ces banques du remboursement en espèces de tous les billets au porteur émis par elles, et en contraignant le public à recevoir comme monnaie et pour leur valeur nominale ces banknotes non remboursables. De ces deux procédés le dernier est celui qui a été le plus usité en France et en Angleterre : c'est aussi par lui que nous commencerons. C'est un trait remarquable de l'histoire économique que la plupart des grandes banques de l'Europe moderne aient dû leur origine à des guerres et à des prêts faits aux gouvernements.

Comme une foule des institutions et des réformes les plus utiles à l'humanité, l'introduction en Angleterre du système des banques eut lieu subrepticement, presque à la dérobée, et l'on pourrait peut-être

(1) L'expérience prouve que le cours forcé fait disparaître les métaux précieux de la circulation, ceux-ci émigrant à l'étranger, ou s'entassant dans les coffres des Banques, ou bien encore étant accumulés comme réserves par les particuliers. Il n'y a guère que la France qui ait offert le phénomène de la simultanéité d'une circulation fiduciaire à cours forcé et d'une abondante circulation métallique. Nous renvoyons, pour toute la partie générale et doctrinale au tome III de notre *Traité théorique et pratique d'économie politique* (5e édition, 1910).

même dire frauduleusement. Le roi Guillaume III avait des besoins d'argent excessifs pour faire la guerre à la France ; il recourut à des emprunts aux taux les plus usuraires ; il inventa une foule de taxes; mais tout cela ne lui suffisait pas, il fut avisé d'un moyen pour se procurer, à un taux relativement modéré, une somme assez importante. Dans un acte du Parlement, passé en 1694, et qui autorisait le roi à percevoir des droits sur la bière, sur le tonnage des navires, etc., il se glissait une clause qui promettait certaines récompenses à ceux qui avanceraient à l'État 1,200,000 livres sterling, c'est-à-dire 30 millions de francs à 8 p. 100 d'intérêts; cette somme fut souscrite en quelques jours par une compagnie qui devint la Banque d'Angleterre.

Ainsi ce n'est pas à cause d'une nécessité économique sentie et comprise, c'est à titre d'expédient utile à la couronne, que fut créé le plus grand et le plus solide établissement de crédit du monde. Il semble vraiment qu'il ait été dans la destinée des nations modernes de devoir leurs progrès les plus avantageux au caprice des princes et aux accidents politiques non moins qu'au développement de la science et de l'opinion publique. En effet, quand fut créée la Banque de Venise, antérieure de bien des siècles à la Banque d'Angleterre, elle dut son origine, elle aussi, à une avance faite à l'État : c'est en 1171 que le grand établissement de crédit vénitien fut constitué à la suite d'un prêt qu'il fit à la République alors en guerre avec l'empereur d'Orient. La *Banque d'escompte* de notre ancien régime, laquelle fut la mère de la *Banque de France*, eut une origine aussi subreptice et aussi viciée et fut également liée par ses prêts à nos rois.

Cette tache originelle qui faisait de chacune de ces grandes banques et principalement de la Banque d'Angleterre une sorte de caisse de l'Etat, ou tout au moins de servante de l'État, se perpétua jusqu'à nos jours; l'on en retrouve encore aujourd'hui les effets dans les rapports très étroits qui unissent ces vastes établissements avec le gouvernement placé à côté et au-dessus d'eux.

La constitution de la Banque d'Angleterre suscita de vives jalousies et de nombreuses récriminations. Les orfèvres et les autres personnes qui faisaient antérieurement le commerce de l'escompte, des avances sur nantissement et sur valeur et de la garde des métaux ou de l'argent, jetèrent de hauts cris : ils voyaient avec déplaisir naître une concurrence redoutable.

D'un autre côté, les politiques répétaient qu'une grande Banque n'est possible que dans une république et non pas dans une monarchie, qu'il y avait péril que la Banque fût dominée et absorbée par le souverain, ou bien qu'elle-même dominât et absorbât la souveraineté nationale ; que ce serait un instrument de corruption et d'arbitraire, etc.

Toutes ces raisons auraient incontestablement prévalu et fait ajourner le projet de William Patterson, si les nécessités du Trésor eussent été moins pressantes. Il faut convenir, cependant, que dans la charte, qui constituait la Banque d'Angleterre, on ne rencontrait aucune clause qui justifiât les jalousies ou les défiances. La Banque ne recevait, en effet, aucun privilège ; ses statuts étaient singulièrement vagues et d'une très grande élasticité. Voici les passages qui méritent le plus d'être notés : « Le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre sont complètement autorisés à faire toutes les opérations suivantes : emprunter et recevoir en dépôt de l'argent ; escompter les effets de commerce, acheter ou vendre de l'or, de l'argent ou des métaux, vendre toute marchandise déposée et sur laquelle il aurait été fait des avances, qui n'auraient pas été remboursées au terme convenu ; prêter ou avancer des espèces, recevoir des objets ou des valeurs en nantissement pour ces prêts. » Ainsi la Banque d'Angleterre, à l'origine, ne jouissait pas d'un monopole : elle avait seulement le droit de faire toutes les opérations que faisaient avant elle et que continuèrent à faire à côté d'elle une foule de commerçants.

Ce qui mérite d'être noté, c'est que la charte constitutive de la Banque d'Angleterre ne contenait aucune clause concernant la faculté d'émettre des banknotes, c'est-à-dire des billets au porteur payables à vue et pouvant circuler comme de la monnaie. Il semble qu'à cette époque ce droit d'émettre des billets au porteur fût regardé comme étant d'une importance minime, ou comme la conséquence naturelle de toutes les autres opérations indiquées dans la charte de la Banque d'Angleterre.

Ce grand établissement de crédit avait prêté tout son capital, c'est-à-dire 1,200,000 livres sterling, ou 30 millions de francs, à l'État. C'était là une faute originelle, une faute grave et qui dès le début eut de fâcheuses conséquences. On a souvent discuté sur l'importante question de savoir quelles sont les meilleures garanties dont puisse disposer une banque et qui permettent à son papier de circuler facilement sans se déprécier. Il se commet, à ce point de vue, de nombreuses erreurs : on croit quelquefois qu'il suffit que les ressources d'une banque soient placées d'une manière solide pour que les billets de cette banque ne se déprécient pas : on dit, par exemple, que, lorsqu'une banque a dans son portefeuille une quantité notable de bons du Trésor à échéance indéterminée, c'est là une excellente garantie pour le papier qu'elle émet, c'est une garantie qui prévient et arrête la dépréciation des billets de la banque. C'est là une erreur considérable : ce qu'il faut à une banque, ce ne sont pas seulement

des placements solides, ce sont surtout des placements facilement et immédiatement réalisables ou tout au moins réalisables dans un très court délai. Dès qu'une banque a immobilisé la plus grande partie de ses fonds entre les mains de l'État, dès qu'elle a renoncé à pouvoir disposer selon ses besoins de ses principales ressources, si solide que soit le crédit de l'État, la banque n'est pas garantie contre les aventures, contre les crises, contre la dépréciation de ses billets.

Une banque d'émission doit, autant que possible, avoir ses ressources disponibles : aussi ne saurait-elle, sans s'exposer à des risques, en immobiliser une partie notable, soit en achats d'immeubles, soit en prêts à l'État non remboursables à une prochaine échéance (1), soit même en prêts au commerce pour un délai plus long qu'un délai de quelques mois. En un mot, toute garantie qui n'est pas facilement réalisable n'a qu'une très médiocre portée pour une banque d'émission et n'empêche pas ses billets de se déprécier : c'est ainsi que l'on verra tout à l'heure les billets de la Banque d'Angleterre perdre au commencement de ce siècle plus de 25 p. 100 de leur valeur, quoiqu'ils eussent pour garantie des effets de commerce de premier ordre et une créance sur l'Échiquier anglais : cette dernière créance n'était pas réalisable.

Ce fut donc un malheur pour la Banque d'Angleterre que d'être contrainte de verser à l'État, lors de son établissement en 1694, tout son capital, consistant en 30 millions de francs. Pour fonctionner, sans avoir de fonds propres à sa disposition, elle était réduite aux moyens suivants :

1° Emprunter ou employer l'argent que ses clients viendraient lui apporter en dépôt;

2° Émettre des banknotes en circulation ou des bons portant intérêt;

3° Escompter des effets de commerce en créditant simplement sur ses livres et en ouvrant un compte courant à ceux qui lui apportaient ces effets.

Le besoin que l'on avait alors d'un grand et solide établissement de crédit était si universellement senti, que la Banque d'Angleterre, qui n'avait pas un penny à sa disposition, puisqu'elle avait prêté tout son capital à l'État, put néanmoins commencer et poursuivre quelques mois sans péril ses opérations; mais bientôt la crise arriva. L'an-

(1) Une banque, qui est de vieille fondation, qui a à sa disposition des ressources énormes, comme la Banque de France ou la Banque d'Angleterre aujourd'hui, peut sans doute prêter d'une manière définitive à l'Etat la totalité ou la presque totalité de son capital, parce que ce n'est pas avec ce capital qu'elle fait des affaires. Il n'en est pas de même d'une banque plus jeune et ayant un crédit moins étendu.

née même où elle commença de fonctionner, en 1695, elle fut obligée de suspendre le remboursement à vue de ses billets : il ne paraît pas qu'aucune loi soit intervenue pour lui donner cette faculté exorbitante ; on était alors, d'ailleurs, dans un moment où le numéraire manquait, parce qu'on faisait une refonte des monnaies ; la Banque supporta cette crise fâcheuse en émettant à la place de ses banknotes des bons portant intérêt; néanmoins son papier était déprécié de 12 p. 100 ; la Banque se tira de cet embarras en augmentant son capital.

Le péché originel, qui avait entaché la naissance de la Banque et qui consistait à immobiliser ses ressources en faisant à l'État des avances non remboursables, ce péché originel persista et devint bientôt pour la Banque un péché d'habitude.

En 1694, à sa création, la Banque d'Angleterre avait avancé à l'État tout son capital, soit 1,200,000 livres sterling; en 1697, elle avance temporairement un million sterling; en 1708, elle prête à l'État 400,000 livres sterling sans intérêt, elle obtient la prorogation de son privilège jusqu'en 1732 : de nouvelles prorogations se succèdent, obtenues toutes moyennant des avances et conduisent ainsi la Banque jusqu'en 1780 ; une nouvelle charte est octroyée en 1781 et proroge l'existence de la compagnie jusqu'en 1812 contre une avance à 3 p. 100 de 2 millions sterling. Au moment de ce renouvellement, à la veille de la guerre avec la France, le capital de la Banque, successivement créé et prêté au Trésor, montait à 11,642,000 livres sterling, c'est-à-dire à plus de 291 millions de francs : c'était là un capital qui dépassait de beaucoup le capital actuel de la Banque de France.

On remarquera que toutes ces avances faites par la Banque d'Angleterre au Trésor britannique se trouvaient dans des conditions très différentes de celles qui ont été faites plus tard par le même établissement et qui ont amené le cours forcé. Ainsi la Banque d'Angleterre ne prêtait à l'État que son capital ; toutes les fois que le gouvernement se faisait faire une avance par la Banque, le capital de la Banque était augmenté du montant même de cette avance. D'un autre côté les avances faites par la Banque d'Angleterre à l'État n'étaient pas et ne sont pas encore remboursables : c'est une créance immobilisée, c'est en réalité une rente perpétuelle.

Pendant tout le dix-huitième siècle, la Banque d'Angleterre donna son concours à l'État d'une autre manière encore qu'en lui prêtant son propre capital ; elle prêta son aide pour toutes les conversions successives de la dette nationale, elle se chargea de la mise en circulation des bons du Trésor ; elle participa ainsi à une foule d'opéra-

tions financières pour le compte de l'État, et elle s'éloigna notablement de son rôle normal et de ses attributions naturelles, qui auraient dû se borner à recevoir des dépôts, à faire l'escompte, à avancer des fonds sur valeurs et marchandises.

En retour de ses complaisances, la Banque d'Angleterre obtint des avantages considérables et fut bientôt constituée en compagnie de monopole. En effet, en 1708, à l'occasion d'un prêt fait au gouvernement au taux de 6 p. 100, la Banque d'Angleterre obtint que l'on insérât dans sa charte nouvelle une clause défendant à toute société ou compagnie, composée de plus de six personnes, d'acheter, d'emprunter ou de recevoir une somme d'argent quelconque, sur billets ou effets émis par elle, payables à vue ou à moins de six mois de date. C'était conférer le privilège de l'émission des billets à la Banque d'Angleterre, non pas toutefois d'une manière absolue comme ce privilège est conféré à la Banque de France, puisqu'en Angleterre les simples banquiers et les sociétés dont le nombre des membres ne dépassait pas six personnes continuaient à pouvoir émettre des billets au porteur et à vue.

Ainsi la Banque d'Angleterre, née en 1694 sans privilège, fut privilégiée en 1708, c'est-à-dire quatorze ans après sa naissance. La clause de la charte de 1708 fut maintenue pendant plus d'un siècle : un acte de 1826, dont les dispositions ont été confirmées lors du renouvellement de la charte de la Banque en 1833, a expressément borné le privilège d'émission de la Banque à un rayon de 65 milles ou 104 kilomètres de Londres. Dès lors, en Angleterre, des sociétés ou compagnies de plus de six personnes purent faire la banque en émettant des billets à vue et au porteur, sauf dans un rayon très limité autour de la métropole.

Nous arrivons au moment critique et vraiment intéressant pour l'objet de cet ouvrage, de l'existence de la Banque d'Angleterre, c'est-à-dire à l'époque qui s'écoule de 1797 à 1821. La Grande-Bretagne s'était lancée dans une guerre acharnée contre la France : elle y dépensa des sommes sans précédents, non seulement pour l'entretien de ses propres armées et de ses propres flottes, mais aussi pour les subsides qu'elle accordait avec une excessive générosité à ses alliés. Pour subvenir à toutes ces dépenses, on emprunta, on mit des taxes sur une vaste échelle; mais cela ne suffisait pas. Les taxes et même les emprunts ne produisent des fonds qu'avec du temps : les recouvrements ne sont pas immédiats; or, à la guerre, il faut souvent des ressources instantanées : aussi l'Échiquier d'Angleterre avait-il recours au moyen suivant : il émettait des traites ou des bons du Trésor que la Banque escomptait en quantités considérables; les

avances ainsi faites par la Banque au gouvernement devinrent quadruples des escomptes consentis au commerce; la Banque d'Angleterre, dès lors, était détournée de sa véritable destination.

Quand un État, dans un moment de danger, fait ainsi de nombreux emprunts à une Banque, ce n'est pas en général pour se procurer des fonds à un intérêt peu élevé ; c'est surtout pour avoir des ressources immédiatement disponibles ; par l'emprunt et par des taxes l'État pourrait aussi se faire des recettes, mais ces recettes ne sauraient être d'une perception immédiate : les avances que font les banques sont au contraire des ressources que l'on peut employer sur-le-champ. Voilà pourquoi, chez les peuples modernes, dès qu'une grande guerre éclate, à moins que les gouvernements n'aient constitué à l'avance un trésor de guerre, comme c'est la coutume en Prusse, il est bien probable qu'on recourra à de grands emprunts faits aux banques nationales, et que l'on sera conduit à établir le cours forcé des billets. Chez les nations modernes, en France, en Italie, en Autriche, on n'attend même pas que la nécessité du cours forcé se soit fait sentir : on commence par déclarer, dès le principe de la lutte, cette mesure exorbitante.

Les emprunts précipités et colossaux faits aux banques nationales par les gouvernements, en temps de guerre, peuvent avoir une certaine utilité politique ; mais ils ont des inconvénients économiques tellement graves, tellement durables et qui bouleversent à un si haut point la société tout entière, qu'on ne saurait trop reculer devant cet expédient séduisant. Mieux vaudrait, dans la plupart des cas, emprunter au public à des taux très élevés, en accordant des bonifications d'interêts considérables, pour les versements anticipés ; mieux vaudrait, si c'est possible, émettre et négocier des bons du Trésor à des banquiers nationaux ou étrangers, même avec un escompte notable, que de recourir à cette mesure du cours forcé.

On sait bien quand on entre dans le cours forcé, mais on ne sait jamais quand on en sort; l'expérience prouve qu'il est bien rare qu'un peuple qui a eu recours à cette mesure en temps de crise puisse revenir à la circulation métallique avant sept ou huit ans, quelquefois même quinze ou vingt ans. La France est jusqu'ici le seul pays qui soit entré dans le cours forcé et qui ait pu en sortir au bout de trois ou quatre années. Mais cette exception est trop isolée pour qu'elle fasse perdre de vue les exemples si nombreux du cours forcé prolongé pendant un quart de siècle ou un demi-siècle.

En Angleterre, on se faisait l'illusion qu'on était dans le cours forcé seulement pour quelques mois, et l'on fut étonné de voir durer ce régime presque indéfiniment. En 1797, la Banque se trouva dans le

plus grand embarras; les avances au Trésor avaient été énormes, une panique s'était emparée du public par suite du projet de descente dans la Grande-Bretagne; on se précipitait aux guichets pour réclamer l'échange des billets contre des espèces, afin de garder ou d'enfouir celles-ci. Le découvert du Trésor vis-à-vis de la Banque, c'est-à-dire les avances faites par celle-ci sur billets de l'Échiquier, indépendamment du capital qu'elle avait prêté à l'État, montait à 7,585,645 livres sterling, c'est-à-dire à 190 millions de francs environ; l'encaisse de la Banque, la quantité de monnaies et de métaux précieux qu'elle détenait n'était plus que de 1,272,000 livres sterling, un peu moins de 32 millions de francs ; ce faible encaisse allait disparaître en quelques jours; un ordre du Conseil privé en date du 26 février 1797 déclara qu'il était de toute nécessité que les directeurs de la Banque d'Angleterre suspendissent les payements en espèces jusqu'à ce que le Parlement pût être consulté.

C'est ici que nous assistons à un singulier spectacle, celui de la persistance des illusions humaines en dépit des démentis répétés que leur infligent les faits matériels. Le 3 mars 1797, cinq jours après l'ordre du Conseil du roi, la Banque fut autorisée à émettre des billets de 2 livres sterling, ou même de une livre (50 et 25 fr.), tandis qu'auparavant les moindres coupures étaient de 5 livres ou 125 fr. En prenant immédiatement cette mesure, le Conseil du roi d'Angleterre montra plus de prévoyance que le gouvernement français en 1870 quand fut établi chez nous le cours forcé. La création des petites coupures de billets de banque est, en effet, la conséquence naturelle d'un régime qui chasse le métal de la circulation, la monnaie d'or et d'argent n'aimant pas à se rencontrer à côté d'un papier-monnaie déprécié.

Le 3 mai 1797, le Parlement consulté vota l'acte qui dispensait pour une courte période la Banque d'Angleterre de reprendre ses payements en espèces. La suspension, toutefois, n'était ni générale ni totale. La Banque pouvait continuer à solder en monnaie métallique les sommes inférieures à 20 shellings; d'un autre côté, les personnes qui avaient fait à la Banque des dépôts d'espèces pour une somme inférieure à 500 livres pouvaient retirer en monnaie métallique les trois quarts de cette somme. Cet acte parlementaire ne devait être en vigueur que pendant cinquante-deux jours, c'est-à-dire jusqu'au 24 juin 1797 : on se flattait qu'au bout de ce temps, on pourrait rentrer de plain pied dans la voie normale de la circulation métallique. Le 22 juin, deux jours avant l'expiration de ce terme, une nouvelle loi fut votée, prorogeant la suspension des payements jusqu'à la fin du premier mois qui suivrait la prochaine réunion du

Parlement. En novembre 1797, un troisième acte du Parlement prorogea de nouveau la suspension des payements jusqu'à la fin du sixième mois qui suivrait la conclusion de la paix. En 1802, fut conclue la paix d'Amiens ; un nouvel acte du Parlement maintint le cours forcé jusqu'en mars 1803 : en 1803, il fallut encore voter deux fois sur le même sujet et dans le même sens ; la seconde de ces lois continuait la suspension des payements jusqu'à l'expiration d'un délai de six semaines après le traité définitif de paix ; jusque-là on n'avait conclu que les préliminaires. Le régime du cours forcé se prolongea pendant la guerre qui ne tarda pas à recommencer : en 1815, un acte du Parlement le prorogea jusqu'en 1816 ; en 1816, un nouvel acte étendit le délai jusqu'en 1818 : d'autres actes parlementaires prolongèrent le cours forcé jusqu'en juillet 1819, puis jusqu'en février 1820 : enfin les payements ne furent repris que le 1er mai 1821.

Ainsi, le cours forcé voté en 1797, pour cinquante-deux jours, continué par différentes lois pour quelques mois, pesa sur la riche et puissante Angleterre pendant plus de vingt-quatre ans.

Comment l'Angleterre supporta-t-elle ce régime ? Pendant cette période de vingt-quatre ans, la Banque fit chaque année à l'État des avances dont le montant total varia entre 10 millions de livres sterling et 28 millions de livres sterling, c'est-à-dire entre 250 et 700 millions de francs. La circulation de la Banque d'Angleterre, le nombre des billets répandus dans le public qui avait été, avant le cours forcé en 1796, de 10,730,000 livres (270 millions de francs environ), monta rapidement chaque année jusqu'au chiffre de plus de 27 millions de livres en 1815, près de 680 millions de francs, et en 1817 elle atteignit le chiffre de 28,470,000 liv. (712 millions de francs) ; depuis lors, elle décrut. Il ne faut pas oublier que la Banque d'Angleterre n'était pas seule à émettre des billets, qu'il y avait d'autres grandes banques en Écosse, en Irlande, et qu'en outre, sur le sol même de l'Angleterre proprement dite, une foule de banquiers particuliers et de compagnies, dont le nombre des membres ne dépassait pas six personnes, émettaient aussi des billets à vue et au porteur : de sorte que la circulation totale du papier de banque était infiniment plus grande, peut-être le double de la circulation particulière de la Banque d'Angleterre. Il faut aussi tenir compte du moindre développement alors de la population, de l'industrie et de la richesse, d'où il résultait que le royaume britannique n'avait pas besoin dans ce temps de moyens d'échange aussi nombreux qu'aujourd'hui. Il est incontestable que, par suite des demandes du gouvernement et de la spéculation qu'excite toujours le cours forcé, les émissions de billets furent hors de proportion avec les besoins du pays.

D'après les règles de la science économique, cette situation devait amener une dépréciation des billets de la Banque : la dépréciation vint en effet ; elle vint à pas lents, d'abord, mais à pas constants et de plus en plus rapides. Pendant les premières années le papier ne fut que légèrement déprécié, 1 p. 100 seulement ; en 1800, la dépréciation atteignit 10 p. 100 ; elle diminua un peu pendant les années suivantes ; elle reprit de plus belle en 1809, où elle fut de 14 p. 100 ; en 1810, elle tomba à 8 p. 100 ; en 1811, la prime de l'or fut de 20 p. 100 ; en 1812, de 25 ; en 1813, de 29 1/4 p. 100 : ce fut là le point culminant : les billets de la Banque d'Angleterre perdaient alors près d'un tiers de leur valeur ; en 1814, la prime ne fut plus que de 14 p. 100 ; en 1815, de 16 1/2 : depuis ce moment elle décrut rapidement : en 1817, elle n'était plus que de 2 1/4 p. 100 ; en 1820, elle était à peine de 1/2 p. 100.

On voit combien furent grandes ces fluctuations : quoique la Banque d'Angleterre eût pour garantie de son papier des effets de commerce de premier ordre et des bons du Trésor du gouvernement britannique, ses billets arrivèrent à perdre près de 30 p. 100, soit environ un tiers de leur valeur. C'est que dans le cours forcé ces prétendues garanties n'en sont pas. Les causes de la dépréciation étaient triples : 1° l'augmentation de la circulation au delà des besoins ; 2° l'insécurité politique ; 3° les exportations d'or, par suite de l'entretien des armées anglaises à l'étranger et des subsides que l'Angleterre payait à ses alliés du continent.

Ces trois causes se combinaient dans des proportions variées : en 1813 et 1814, par exemple, années où la dépréciation fut le plus considérable, l'insécurité politique était moins grande que jadis, puisque la cause de l'Angleterre et de ses alliés venait de triompher en Russie, à Leipzig et dans la campagne de France ; mais la circulation des billets s'était accrue et l'exportation d'or pour les subsides aux princes du continent était considérable.

De 1797 à 1814, l'Angleterre paya plus de 37 millions sterling en subsides à ses alliés, c'est-à-dire plus de 925 millions de francs ; l'entretien de ses armées sur le continent dut lui coûter une somme plus considérable encore ; tout cela nécessitait une exportation d'or importante, d'autant plus que le stock d'or existant était beaucoup moindre qu'à présent, puisque les mines de Californie et d'Australie n'étaient pas découvertes et que celles de l'Oural n'étaient que médiocrement exploitées. D'un autre côté, l'Angleterre ne pouvait faire rentrer cet or par des exportations de marchandises, parce que le blocus continental lui fermait presque tous les marchés d'Europe. La Grande-Bretagne n'avait pas non plus la ressource qui a si puissam-

ment aidé la France à payer son indemnité de guerre : elle ne pouvait exporter des titres de valeurs mobilières parce que les valeurs mobilières étaient peu développées, et que ce que nous appelons les valeurs internationales n'existait pas encore ; elle ne pouvait non plus placer en partie ses emprunts au dehors : le crédit international n'était pas né. Ces raisons expliquent pourquoi le cours forcé fut si préjudiciable à l'Angleterre de 1797 à 1819, tandis qu'il eut pour nous en 1870-71 de si légères conséquences.

Au point de vue économique, quelle fut l'influence du cours forcé pendant ces vingt-quatre ans ? Évidemment elle dut être très fâcheuse : des fluctuations de 20 et de 30 p. 100 dans la mesure des échanges sont des conditions désastreuses pour le commerce ; la stabilité nécessaire aux opérations de longue haleine faisait défaut ; l'esprit d'agiotage était surexcité ; cependant, ces inconvénients furent alors moins vifs qu'ils ne l'auraient été de nos jours, précisément parce que le commerce extérieur et les relations internationales étaient moins développés que maintenant.

D'un autre côté, un fait heureux et occasionnel vint diminuer le préjudice que le cours forcé eût dû porter à l'Angleterre ; ce bonheur inespéré, ce furent les merveilleuses découvertes qui firent naître la grande industrie : c'est alors que furent inventés les ingénieux mécanismes qui permirent l'établissement des filatures de coton, puis de lin et de laine ; c'est alors que la force motrice de la vapeur commença à être employée dans les usines ; on comprend que le prodigieux développement résultant de ces applications scientifiques atténua, dans une certaine mesure, les effets désastreux du pernicieux système qui pesait sur le pays. Il n'en est pas moins vrai que les souffrances furent considérables.

Quant au gouvernement, on ne peut avoir aucun doute que le cours forcé ne lui ait coûté cher : quoique la Banque lui fît des avances nombreuses à des taux d'intérêt peu élevés, il empruntait des milliards en papier déprécié de 20 ou 30 p. 100 ; le gouvernement devait, après l'abolition du cours forcé, en payer les intérêts en bonne monnaie ; c'est en bonne monnaie également qu'il devra les rembourser, s'il veut éteindre sa dette ; c'est assez dire qu'il perdait 20 ou 30 p. 100 sur chaque emprunt. Le cours forcé, quand il n'est pas mené avec une excessive prudence et dans des circonstances particulièrement heureuses qui préservent les billets de toute dépréciation, le cours forcé est l'expédient le plus cher et le plus ruineux : le pays, par les fluctuations de la monnaie et par l'impossibilité de faire des prévisions à longue échéance, perd une partie de son activité productive. Quant au gouvernement, ne serait-ce que par cette considération qu'il

emprunte en papier déprécié ce qu'il devra rembourser un jour en monnaie de bon aloi, il est la dupe de ses propres artifices. Pitt avait dit, en établissant le cours forcé, qu'il venait de découvrir une montagne d'or : ce mot faisait peu d'honneur à sa clairvoyance. Comment l'Angleterre finit-elle par sortir de cette crise et à quelles conditions? Après la paix de 1815 les exportations de l'industrie britannique reprirent sur une grande échelle, des flots d'or revinrent dans la Grande-Bretagne ; la sécurité politique se rétablit ; on eût pu rentrer plus tôt dans la circulation métallique, si le gouvernement et la Banque eussent été prévoyants, si l'on eût voulu réduire la circulation des billets, en ne faisant plus d'avances au gouvernement, en élevant le taux de l'escompte et en réduisant les prêts aux particuliers. Mais, d'un côté, le ministère était encore la dupe de ce déplorable système d'amortissement, dont nous avons retracé plus haut les déceptions ; il empruntait inutilement pour ce jeu stérile, il contribuait à tenir élevée la circulation de la Banque qu'il eût dû diminuer à tout prix ; d'un autre côté l'esprit de spéculation, alimenté par la longue durée du cours forcé, était très répandu dans la nation, et la Banque favorisait cette spéculation par des avances excessives qui correspondaient à de nouvelles émissions de billets.

Ainsi fut retardée de quatre ou cinq ans la fin de ce système anormal. En 1819, un acte fut passé par les soins de M. Peel, qui décidait la reprise graduelle des payements en espèces ; à partir du mois de février 1820 jusqu'au mois d'octobre de la même année, le payement des banknotes pouvait être réclamé en espèces, au taux de 4 livres sterl. 1 sh. par once d'or : l'once d'or valait avant le cours forcé, en 1797, 3 liv. st. 17 sh., 6 pence et demi ; c'était dire que chaque porteur de billets de la Banque pouvait réclamer le remboursement des billets en or, moyennant 3 sh. et demi d'escompte par once d'or, ou 4 p. 100 environ de change ; du mois d'octobre 1820 au mois de mai 1821, le payement des banknotes pouvait être réclamé en or, au taux de 3 liv. 19 sh., 6 pence, c'est-à-dire moyennant un change de 2 1/2 p. 100 ; enfin, à partir de mai 1821 jusqu'en mai 1823, le payement des banknotes en or pouvait être exigé par le porteur au taux de 3 liv. 17 sh. 10 pence et demi, c'est-à-dire moyennant un change de 1/2 p. 100 : après le mois de mai 1823, la Banque devait reprendre ses payements à vue. La Banque d'Angleterre devança le dernier terme et à partir du 1er mai 1821, après vingt-quatre ans et deux mois de cours forcé, on rentra dans la circulation métallique.

Cet acte qui mit fin au cours forcé et qui avait employé toutes les précautions fut néanmoins très attaqué : on le rendit responsable des catastrophes qui le suivirent de près. Le cours forcé, quand il amène

cette dépréciation et cette fluctuation de la valeur des billets, n'est pas seulement un obstacle au développement régulier de l'industrie et du commerce, mais en outre il bouleverse toutes les relations civiles : dans la période où la dépréciation est croissante, il est singulièrement favorable aux débiteurs; dans la période, au contraire, où la dépréciation est décroissante, il aggrave notablement le poids des dettes (1).

La fin du dernier siècle et le commencement de celui-ci devaient être pleins des sinistres causés par le papier-monnaie. En Angleterre la dépréciation des billets ayant cours forcé avait été considérable, puisqu'elle atteignit un instant 29 1/4 p. 100; les oscillations avaient été nombreuses, enfin la période pendant laquelle dura ce régime anormal fut longue ; mais il n'y eut point de catastrophe complète et de banqueroute réelle de la part de l'établissement émettant les billets privilégiés. Il n'en fut pas de même aux États-Unis d'Amérique, en France et en Autriche. Dans ces trois pays la valeur du papier ayant cours forcé fut non seulement diminuée, mais annihilée; l'État manqua à ses engagements, et l'on fit une banqueroute manifeste. Si le cours forcé fut infiniment plus désatreux aux États-Unis, en France et en Autriche qu'en Angleterre, cela tient à plusieurs causes : les hommes d'Etat de ces trois premières contrées étaient moins instruits, moins prudents et avaient des procédés plus autoritaires ou plus révolutionnaires (les deux termes sont à peu près synonymes) que les hommes d'État de la Grande-Bretagne. En outre, et c'est là une différence capitale sur laquelle on doit insister, en Angleterre les billets ayant cours forcé n'étaient pas émis directement par l'État : ils provenaient d'un établissement particulier, une grande banque, dont les administrateurs étaient personnellement intéressés à ce que les émissions ne fussent pas indéfinies et à ce que la valeur du billet ne fût pas complètement détruite. Dans les trois autres pays, au contraire, les billets à cours forcé étaient émis directement par l'État, qui a toujours moins de ménagements, est moins éclairé, dont les ministres changent plus souvent et sont moins directement intéressés au maintien de la valeur du billet que les administrateurs d'une grande compagnie particulière. Si nous regardons l'émission de billets ayant cours forcé faite par une banque comme un expédient dangereux, nous considérons l'émission directe de semblables billets par un État comme infiniment plus cala-

(1) Quand une nation reprend les payements en espèces, après avoir subi de très grandes fluctuations dans la valeur du papier-monnaie, il serait de toute équité que l'on réduisît toutes les dettes à payer en espèces en proportion de la baisse que subissait le papier-monnaie au moment où chaque dette a été contractée ; sinon, on écrase les débiteurs, et on justifie les plaintes des *inflationists* ou *greenbackers* aux États-Unis. Voir cette question reprise plus loin pages 764 à 766.

miteuse. Les administrateurs d'une banque à laquelle l'État demande des escomptes et accorde le privilège du cours forcé agissent toujours auprès du gouvernement comme un frein, comme un contrôle, ils font une résistance. Les entraînements sont par suite plus difficiles dans ce système que dans l'autre. Il n'y a pas d'exemple du cours forcé pratiqué par une banque qui ait conduit à une banqueroute totale, ou même à une dépréciation dépassant 40 ou 50 p. 100; presque tous les États, au contraire, qui ont émis directement des billets à cours forcé se sont laissé entraîner à des émissions tellement extravagantes que la banqueroute a été inévitable. Heureux encore sont les gouvernements qui, usant de cet expédient, n'ont vu leurs billets se déprécier que des deux tiers!

Nous serons bref sur la première application du cours forcé aux États-Unis d'Amérique : sans intention préméditée peut-être d'en faire une ressource considérable pour les besoins de la guerre et voulant seulement parer aux premiers embarras de la lutte, le gouvernement des colonies anglaises insurgées recourut à cet expédient à partir du 22 juin 1776. Bientôt, croyant toujours qu'il s'agissait d'un dernier effort, il accrut tellement ses émissions que, en 1780, la valeur nominale du papier en circulation atteignit 200 millions de dollars, soit plus de un milliard de francs; si l'on réfléchit qu'alors la population des États-Unis ne s'élevait qu'à 3 millions d'habitants, que le pays était d'une richesse médiocre, que les transactions n'y étaient pas développées, on ne peut s'étonner que la valeur de ce papier d'État soit tombée absolument à rien et qu'il fallût recourir à la banqueroute.

C'est la France, néanmoins, qui a donné au monde le plus grand exemple des catastrophes que le papier-monnaie peut produire. Il semble que la chute du système de Law, au début du dix-huitième siècle, eût dû épargner à notre pays la répétition de cette expérience insensée dans les dernières années du siècle. Mais on avait alors un fanatisme politique qui faisait croire au succès, sous le régime républicain, des tentatives qui avaient échoué sous le régime monarchique. On se laissait tenter aussi par des sophismes dont la vanité et le danger n'étaient pas encore scientifiquement démontrés. Enfin, personne n'aurait pensé, au début du système, qu'on dût le pratiquer avec si peu de prudence et tant d'exagération.

On sait quelle fut l'origine des assignats : ils ne devaient pas être un papier-monnaie ; ils furent créés comme une sorte de valeur hypothécaire, portant intérêt, et devant être remboursée dans des délais déterminés; c'était quelque chose comme les obligations qui furent émises en 1814 par le baron Louis et gagées sur les forêts que l'on

devait vendre, ou bien encore comme les obligations ecclésiastiques qu'a créées dans ces derniers temps le royaume d'Italie. Ainsi compris, les assignats eussent été un expédient ingénieux et inoffensif, pourvu toutefois qu'on n'exagérât pas le nombre de ces sortes d'obligations et que l'Etat restât en situation d'en payer les intérêts et de les rembourser à l'échéance.

Une loi du 19 décembre 1789 ordonnait la vente de 400 millions de biens du domaine ou du clergé, et afin de faire profiter par avance le Trésor du produit de ces aliénations, elle portait dans l'article 12 les dispositions suivantes : « Il sera créé, sur la caisse de l'Extraordi-
« naire, des assignats de 10,000 livres chacun, portant intérêt à
« 5 p. 100, jusqu'à concurrence de la valeur desdits biens à vendre;
« lesquels assignats seront admis de préférence dans l'achat desdits
« biens. Il sera éteint desdits assignats, par les rentrées de la contri-
« bution patriotique, et par toutes les autres recettes extraordinaires
« qui pourraient avoir lieu, 100 millions en 1791, 100 millions en
« 1792, 80 millions en 1793 et le surplus en 1795. Lesdits assignats
« pourront être échangés contre toute espèce de titres de créances
« sur l'État ou de dettes exigibles, arriérées ou suspendues, portant
« intérêt. »

Cette opération était fort légitime et bien conçue : malheureusement elle ne tarda pas à être complètement transformée. Par la loi du 17 avril 1790 les assignats, sans changer de caractère, s'acheminaient déjà dans une mauvaise voie. L'intérêt qui devait être primitivement de 5 p. 100 était réduit à 3 ; les coupures qui avaient été fixées d'abord à 10,000 livres étaient remplacées par des billets numérotés de 1,000 à 200 livres : ceux-ci devaient être remboursés par tirage au sort aussitôt que le Trésor aurait reçu un million d'argent sur les biens donnés en gage. Les intérêts devaient être payés sur le revenu des biens à vendre versé dans la caisse de l'Extraordinaire. On le voit, il ne s'agissait pas encore de faire de ces valeurs un papier-monnaie; elles restaient des obligations, un placement de bourse ; seulement, en réduisant l'intérêt et en fractionnant les coupures, on faisait un premier pas dans une voie dangereuse. Déjà le mot d'*assignats-monnaie* était prononcé, et l'on voulait donner à ce papier la fonction d'instrument des échanges. Un économiste, membre de l'Assemblée, Dupont de Nemours, s'y opposait avec un grand bon sens. Plus il y aura d'assignats, disait-il, plus cher sera le prix des choses, du blé, du pain, car le blé et le pain ne seront pas plus abondants.

Il est à regretter que ce soit l'un des plus grands esprits du temps, Mirabeau, qui, par fanatisme politique, ait poussé au développement du système des assignats. Il s'agissait toujours alors de procurer au

Trésor par anticipation le produit des biens nationaux et de rembourser les anciennes dettes avec des obligations gagées sur ce produit. Voici comment s'exprimait à ce sujet le grand orateur de la Constituante : « Vous hésiteriez à adopter les assignats comme une mesure de « finance, que vous les embrasseriez comme un moyen sûr et actif de « révolution. Partout où se placera un *assignat-monnaie*, là sûrement « reposera avec lui un vœu secret pour le crédit des assignats, un dé- « sir de leur solidité; partout où quelque partie de ce gage public « sera répandue, là se trouveront des hommes qui voudront que la « conservation de ce gage soit effectuée, que les assignats soient « échangés contre les biens nationaux, et comme enfin le sort de la « Constitution tient à la sûreté de cette ressource, partout où se trou- « vera un porteur d'assignats, vous compterez un défenseur néces- « saire de vos mesures, un créancier intéressé à vos succès. »

C'est ainsi par des raisons politiques plutôt que financières qu'on se laissa glisser au début de la Révolution sur la pente des émissions indéfinies de papier d'État. En 1790, on décréta par 508 voix contre 423 que la dette exigible ou flottante de l'État serait remboursée en assignats, ainsi que celle du clergé; et on résolut d'en émettre de nouveau pour 800 millions de francs qui, ajoutés aux 400 millions primitifs, feraient un total de 1,200 millions. Quoique désigné souvent sous le nom d'*assignats-monnaie*, ce papier n'avait pas encore le caractère légal que ce nom semblait lui conférer. Les coupures étaient au porteur, mais elles ne descendaient pas encore à des sommes minimes. Il devait y avoir 200,000 assignats de 2,000 livres; 440,000 de 500; 400,000 de 100; 400,000 de 90; autant de 80, de 70, de 60 et de 50 livres; ces proportions furent ensuite modifiées. C'étaient donc des obligations que l'on donnait en payement de dettes d'État de différentes natures.

Bientôt ce papier perdit sa destination originelle; le 8 octobre 1790, on décida que l'intérêt de 3 p. 100 alloué aux assignats serait supprimé à partir du 15 de ce mois : on se rappelle que cet intérêt avait été primitivement fixé à 5 p. 100. Ne portant plus aucun intérêt, les assignats cessaient d'être une valeur de placement, une obligation que les capitalistes pouvaient mettre en portefeuille : ils ne pouvaient plus avoir d'utilité qu'à la condition de circuler de main en main et de servir de monnaie libératoire dans les payements. Il est vrai qu'ils avaient encore une utilité spéciale, celle de servir à l'achat des biens nationaux. Cette destination aurait suffi peut-être à les préserver d'une dépréciation considérable s'ils eussent été en quantités réduites; mais on s'était laissé entraîner à multiplier les émissions. Les 16 et 17 avril 1790, il en avait été créé

pour 400 millions de francs; le 18 septembre, pour 800 autres millions; en juin 1791, encore pour 600 millions de francs; le 2 novembre de la même année, pour 300 millions de francs. Ainsi, d'après le rapport de Cambon, lu en avril 1792, sur la dette publique de la France, si l'on déduit des chiffres précédents une somme de 85,948,281 livres 7 sous 6 deniers qui restaient en caisse ou qui étaient en fabrication, on voit que, à cette époque, la création d'assignats avait atteint le chiffre de 2,014,051,758 livres 12 sous 6 deniers. D'un autre côté il avait été brûlé pour 457,000,000 de francs d'assignats qui étaient rentrés par suite de la vente de domaines nationaux, et 7,576,307 livres 13 sous 8 deniers avaient été annulés par d'autres raisons, probablement par les tirages au sort qui avaient été ordonnés lors des émissions premières. Il restait donc alors en circulation pour 1,549,475,448 livres 18 sous 10 deniers.

Ainsi les assignats avaient absolument perdu leur caractère primitif d'obligations hypothécaires servant à anticiper le produit de la vente des terres domaniales et offrant un placement aux capitalistes. S'étant multipliés outre mesure, au delà de la proportion que les épargnes annuelles du pays et les capitaux disponibles eussent pu absorber, n'étant plus remboursables à des époques fixes ou par voie de tirage au sort, ne portant plus d'intérêt, divisés en coupures de jour en jour moindres, étant enfin dotés du cours forcé et devant être admis au pair dans les payements, ils ne faisaient plus que concurrence à la monnaie.

Quoi qu'il en soit, jusqu'au mois d'avril 1792 le mal n'était pas encore sans remède : la quantité de 1,550 millions d'assignats existants eût pu être peu à peu atténuée et la valeur en eût pu être relevée. Il eût suffit de ne pas en émettre davantage, d'allouer un intérêt de 5 p. 100 à ce papier, de rétablir les époques de remboursement par tirages au sort, et d'annuler tous ceux de ces titres qui rentreraient en payement des biens nationaux pour rendre à ce papier le caractère d'obligation hypothécaire ou valeur de placement et lui enlever celui de papier-monuaie. Tout au contraire, la Convention, exagérant encore les exagérations de la Constituante et de la Législative, considéra les assignats comme un moyen de se procurer gratuitement les sommes dont elle avait besoin. Le 24 octobre 1792, elle créa pour 400 millions de nouveaux assignats; le 21 novembre, pour 600 millions; le 14 décembre, pour 300; le 1er février 1793, pour 800; le 7 mai, pour 700. Elle continua ces émissions dans des proportions croissantes, sans se laisser effrayer par la dépréciation considérable qui frappait ces titres. On eut beau faire les lois les plus sévères, comme celle qui condamnait à trois ans de fers toute personne

qui ferait trafic de numéraire en le vendant plus cher que le papier, la baisse des assignats devint énorme. Le louis d'or de 24 livres se vendait à la fin de la Convention 1,500 livres en assignats, puis 2,000, 2,500 et 2,600. Il avait été créé alors pour 29 milliards et demi d'assignats ; il est vrai que sur cette somme 5 milliards environ restaient à fabriquer et qu'un chiffre un peu plus considérable d'assignats avait été détruit, de sorte qu'il en restait dans la circulation 18,923,464,464 livres.

Le Directoire, se trouvant dans une pénurie encore plus grande que le gouvernement précédent, et étant résolu à vivre d'expédients, bien loin de rencncer aux émissions de papier, y chercha des ressources qui le pussent faire vivre. Le 22 décembre 1795, le Conseil des Cinq-Cents décida que l'on étendrait jusqu'à 40 milliards la circulation du papier-monnaie et qu'alors on briserait les planches. Cette fois on tint parole. Il ne s'était pas écoulé deux mois depuis ce décret que, le 19 février 1796, l'émission totale des assignats ayant été portée depuis 1789 à 45,581,412,018 livres, sur lesquelles environ 40 milliards étaient en circulation, on brisa solennellement les planches. Le louis d'or qui valait avant cette cérémonie 7,500 livres baissa à 5,800, l'agio se modérant par l'espérance que la quantité de papier n'augmenterait pas.

L'assignat étant arrivé à ne plus valoir que 1/250me ou 1/300me de sa valeur nominale (6,000 à 7,200 livres en assignats pour un louis d'or de 24 livres), il devenait urgent de procéder à une liquidation. En 1796, on résolut de faire rentrer ces billets en émettant à leur place, mais en quantités moindres, un nouveau papier nommé *mandat territorial*, gagé sur les biens nationaux encore disponibles. On décida de créer pour 2 milliards 400 millions de ces mandats territoriaux qu'on délivrerait en échange d'une somme trente fois plus forte en assignats. Ce nouveau papier donnait au porteur le droit de se faire adjuger sans enchère une valeur égale de biens nationaux, d'après l'estimation faite en 1790. Les *mandats territoriaux* devaient d'ailleurs avoir cours forcé : on espérait qu'étant en quantité beaucoup moindre que les assignats et donnant au porteur des droits plus précis pour l'acquisition des biens nationaux, ils ne perdraient guère de leur valeur. Il n'en fut pas ainsi : considérés comme papier de circulation, devant servir d'instrument des échanges, les mandats territoriaux étaient encore en quantité exubérante par rapport aux besoins du pays ; considérés comme valeurs de placement, les *mandats* avaient le tort de ne pas porter d'intérêts et de dépasser l'importance des capitaux disponibles et susceptibles de s'immobiliser par l'achat de terres ou d'obligations hypothécaires. Enfin la confiance publique avait été

trop ébranlée par les émissions indéfinies d'assignats pour qu'elle se rétablît à l'endroit du nouveau papier dont il eût été facile aussi d'augmenter la quantité. Les mandats territoriaux tombèrent donc bientôt dans l'avilissement. Néanmoins, ils avaient fait rentrer une quantité considérable d'assignats qui furent détruits. Les assignats avaient cessé d'avoir cours forcé à partir du mois de juillet 1796; ceux qui n'étaient pas rentrés en échange de mandats territoriaux ou par le payement des impôts furent définitivement annulés le 21 mai 1797. Les mandats territoriaux eux-mêmes ne jouirent pas longtemps du cours forcé; il fut stipulé seulement qu'ils seraient admis pendant quelques mois dans les caisses publiques.

En supprimant les assignats, il fallait régler quel serait le mode d'acquittement des engagements pris pendant la durée de la dépréciation, c'est-à-dire déterminer la baisse du papier-monnaie aux différentes époques et réduire les obligations à la valeur constatée par le cours du change au moment du contrat et dans le département où le contrat avait eu lieu. On dressa un tableau de dépréciation partant du 1er janvier 1791 et s'arrêtant en 1796 au moment où les mandats territoriaux avaient été inventés. Les obligations antérieures au 1er janvier 1791 ne devaient pas être réduites, elles devaient être entièrement acquittées en numéraire; il en était de même pour toutes les dettes qui avaient été déclarées payables en espèces métalliques à quelque époque que l'engagement eût été consenti. Toutes les autres, au contraire, devaient être réduites dans des proportions indiquées par un tableau qui avait été dressé d'après les cours du change du papier contre la monnaie métallique aux différentes époques et dans les différents départements.

Voici les oscillations principales de la valeur effective des assignats depuis 1789. En novembre 1789, 100 livres en assignats valaient 95 livres en espèces; en janvier 1790, ils valaient 96 livres; en juillet de la même année, 95; en janvier 1791, ils ne valaient plus que 91 livres; en juillet, 87; en janvier 1792, ils valaient 72 livres; en juillet, 71; en janvier 1793, ils ne valaient plus que 51; en juillet, 23; en janvier 1794, ils étaient remontés à 40; en juillet, ils étaient descendus à 34; en janvier 1795, ils ne valaient plus que 18; en juillet de la même année 100 livres en assignats ne valaient plus que une livre en monnaie métallique; en 1796, on vit les billets de 100 livres ne plus valoir que 40 ou 50 centimes.

Ainsi pendant les quinze premiers mois, en 1789 et en 1790, l'assignat ne perdait que peu de chose de sa valeur; il se cotait alors à 4 ou 5 p. 100 au-dessous du pair; c'est qu'il n'avait pas encore le caractère du véritable papier-monnaie, il était plutôt une obligation

hypothécaire et une valeur de placement, puisqu'il portait intérêt et qu'il était stipulé remboursable à des époques déterminées ou par tirages au sort. D'ailleurs, pendant toute cette première période les émissions furent limitées, ne montant d'abord qu'à 400 millions, puis à 1 milliard 200 millions dans les derniers mois seulement de 1790. En 1791, la dépréciation s'accentue, la perte est de 13 p. 100 au milieu de l'année et de 28 p. 100 à la fin : c'est que l'assignat a presque entièrement perdu le caractère de valeur de placement par la suppression de tout intérêt, et qu'il est devenu un papier de circulation ; à la fin de cette année d'ailleurs, les émissions ont été portées à 2 milliards environ, et déduction faite des annulations, il en reste 1 milliard 500 millions dans les mains du public. Il est étonnant que la baisse ne soit pas plus considérable. Le public espère, sans doute, que la vente des biens nationaux fera rentrer et annuler un très grand nombre de ces billets. Pendant le premier semestre de 1792 la valeur se maintient, mais pendant le second elle décroît notablement, si bien que, au commencement de 1793, 100 livres en assignats ne valent plus que 51 livres en métal : c'est que dans les derniers mois de 1792 la Convention a mulitiplié les émissions. En 1793 et en 1794, la baisse fait encore de nouveaux progrès et les fluctuations sont plus nombreuses. En 1795, c'est un véritable effondrement.

On voit ce qu'a été le régime des assignats, sur quelle pente rapide l'administration financière de la France s'était placée et à quelle chute elle se laissa entraîner. Ce papier-monnaie causa la ruine de milliers de familles : toutes les personnes dont les créances venaient à échéance dans cette époque de dépréciation perdirent leur avoir; tous ceux qui avaient des revenus fixes les virent tomber à rien; le commerce et l'industrie furent singulièrement entravés par cette dépréciation croissante de l'instrument des échanges ; tout crédit devint impossible. L'État, outre qu'il se déshonora par la banqueroute, perdit aussi à ce régime : s'il payait ses dettes en assignats, il ne recevait que des assignats dans ses caisses; il n'avait donc jamais à sa disposition de recettes ayant une valeur fixe. Assurément il eût été préférable pour lui, même au point de vue de ses intérêts immédiats, de ne pas recourir à un système qui produisit une perturbation générale.

L'État français avait commis toute une série d'erreurs qui retombèrent sur lui. Ayant une dette non constituée de 2 milliards 300 millions et une quantité de biens domaniaux valant une somme au moins égale, il avait cru qu'il pourrait payer la première au moyen des ressources que lui fournirait l'aliénation de ces terres. C'était oublier qu'on ne peut, surtout au milieu d'une crise politique

et dans un temps où la fortune mobilière est peu développée, mettre en vente et aliéner en quelques mois ou en quelques années des quantités énormes de terres. Certes, si l'on se fût borné à créer pour 400 ou 500 millions d'obligations portant intérêt et remboursables à des époques fixées, on eût pu anticiper ainsi en partie le produit des biens nationaux.

L'idée de créer une quantité de papier pour une valeur égale à la valeur présumée des terres disponibles était déplorable. Alors même que ce papier aurait été simplement une valeur de placement, les capitaux dans le pays n'étaient pas assez abondants pour l'absorber en peu de temps, sans le déprécier notablement. Quant à faire de ces sortes d'obligations hypothécaires, en nombre presque indéfini, un papier-monnaie à cours forcé, c'était le comble de l'ignorance. Il y avait là une double erreur : la première consistait à croire qu'un papier, destiné à circuler dans les mains du public comme auxiliaire ou suppléant de la monnaie, est suffisamment garanti par une hypothèque foncière : il faut qu'un papier de ce genre soit gagé par une valeur facilement réalisable, si ce n'est immédiatement du moins à court délai ; or, de grandes quantités de terres domaniales ne peuvent être, surtout à une époque de crise, réalisées en peu de temps. La seconde erreur consistait à croire que l'instrument légal des échanges dans un pays peut être impunément multiplié, sans perdre considérablement de sa valeur. Il doit toujours y avoir une relation entre l'abondance des moyens d'échange et la quantité des transactions et des produits. Aussi est-il téméraire d'augmenter l'agent de circulation quand la production ne s'est pas accrue. Il y a même ceci de remarquable que, dans tout pays, le besoin d'une circulation de papier ayant cours forcé est toujours inférieur au besoin que l'on avait d'une circulation métallique : c'est-à-dire que, sous le régime de la suspension des payements en espèces, le public n'a besoin que d'une quantité de billets d'une valeur moindre que la valeur de la monnaie métallique dont il se servait antérieurement. En effet, la monnaie métallique peut avoir deux destinations, circuler et s'entasser ; dans des pays démocratiques comme la France, il y a toujours un nombre considérable de petites réserves métalliques ; ces accumulations montent à des sommes énormes ; la partie du public qui se défie des placements mobiliers fait ainsi de petits trésors, confiante en la permanence de la valeur de l'or et de l'argent. Au contraire, sous le régime du cours forcé, personne n'accumule des billets de banque ou d'État ; on s'en défait contre des valeurs mobilières, des marchandises ou de la monnaie métallique ; chacun n'en prend que la quantité strictement nécessaire à ses échanges pro-

chains; on se les passe de main en main, craignant toujours une dépréciation. Voilà pourquoi, quand on introduit le cours forcé dans un pays, si l'on ne veut pas que les billets soient dépréciés, il faut qu'ils s'élèvent à une valeur nominale moindre que la valeur nominale des espèces métalliques qui servaient antérieurement à la circulation et qu'ils remplacent.

L'exemple des assignats est le plus probant que nous offre l'histoire sur les dangers du cours forcé. Cependant, presque à la même époque, un pays contre lequel nous faisions la guerre, l'Autriche, traversa une crise du même genre.

Le cours forcé a été à l'état chronique en Autriche non pas pendant quinze ans seulement, ni même vingt-cinq ans, mais pendant près d'un siècle. Sans remonter, ce qui nous entraînerait trop loin, à l'exposé des vicissitudes de ce régime dans la monarchie autrichienne à la fin du siècle dernier, nous en décrirons rapidement les fluctuations dans le siècle actuel. La série des guerres auxquelles l'Autriche prit part depuis 1792 avait épuisé le Trésor et augmenté dans des proportions considérables la création des billets de banque à cours forcé, qui alors étaient émis directement par l'État, quoique le nom de ces billets semblât indiquer l'intermédiaire d'un établissements de crédit. Néanmoins, à la fin du siècle dernier, la dépréciation de ces billets était encore très faible. Au mois de janvier 1799, ils ne supportaient qu'une perte de 3 p. 100 par rapport à l'argent; en d'autres termes, l'argent était à 103, c'est-à-dire que 100 florins d'argent s'échangeaient contre 103 florins de papier; au mois de décembre 1799, l'argent était à 113; la chute du billet devint chaque année plus rapide:

En décembre	1800	l'argent était à	118
—	1801	—	117
—	1802	—	128
—	1803	—	133
—	1804	—	134
—	1805	—	149
—	1806	—	184
—	1807	—	203
—	1808	—	222
—	1809	—	405
—	1810	—	500

C'est-à-dire qu'à cette dernière époque pour 100 florins en argent on payait 500 florins en billets; ceux-ci avaient donc perdu les quatre cinquièmes de leur valeur. A ce moment l'émission des billets avait été portée à la somme énorme de 1,060,798,753 florins, soit deux milliards sept cent millions de francs. Ces billets qu'on appelait *Banco-Zettel* ou billets de banque étaient émis directement par le gouvernement et avaient cours forcé : leur cours était tellement incertain

et variable que souvent la différence du jour au lendemain était de 20 ou 30 p. 100. L'argent fut même coté un instant à 1,200, c'est-à-dire que pour se procurer 100 florins en argent il fallait en donner 1,200 en papier. Cette dépréciation approchait de celle dont les assignats furent frappés chez nous. Un décret impérial du 20 février 1811 chercha à améliorer cette situation, en faisant la part du feu et en édictant une banqueroute partielle. Voici quelques-uns des paragraphes de ce remarquable document : « Nous, François Ier, etc., etc., « sans cesse occupé du bien-être de nos sujets, nous avons porté « notre attention spéciale depuis longtemps sur le papier-monnaie « (*Banco-Zettel*) et non seulement nous nous sommes démis, par nos « lettres-patentes du 26 février 1810, de notre droit de l'augmenter, « mais aussi nous avons recherché les mesures nécessaires pour di- « minuer le papier-monnaie, etc... Par un enchaînement de circon- « stances auxquelles nous n'avons aucune part, les cours, au lieu « de s'améliorer, ont empiré ; la valeur du papier-monnaie changeait « de plus en plus, du jour au lendemain faisait des bons irréguliers, « et tombait pour quelque temps jusqu'à 1,200 p. 100 flor. en argent... « Arrêter ces oscillations extrêmement pernicieuses parce qu'elles « ébranlent la fortune privée, entravent l'industrie, dérangent toutes « les relations sociales, et font naître la défiance et le dépit ; assurer « à nos sujets, en présence de l'immense baisse des *Banco-Zettel*, un « cours relativement supérieur de ce papier, maintenir ainsi l'aisance « de nos sujets et remédier efficacement à leur ruine, c'est là le but « le plus net de notre sollicitude paternelle... »

Pour atteindre ce but, voici les moyens édictés par le décret du 20 février 1811. Les *Banco-Zettel* ou billets de banque ne devaient rester en circulation que jusqu'au 31 janvier 1812. Ils devaient être échangés contre des *Einlösungsscheine* (billets de retrait) au cinquième de leur valeur nominale. Ainsi l'ancien papier devait être remplacé par un nouveau en quantité cinq fois moindre. C'était là une vraie banqueroute, puisque l'État qui aurait dû payer au porteur de 500 florins en *Banco-Zettel* une somme de 500 florins en argent, ne lui remettait que 100 florins, et encore non pas en argent, mais en un nouveau papier. L'opération était assez analogue à celle qui s'était faite en France lors du remplacement des *assignats* par les *mandats territoriaux*. Pour que le rapprochement fût plus complet entre la conduite de l'Autriche et celle de la France, de même qu'en France la banqueroute des assignats avait été suivie de celle des deux tiers de la dette consolidée, ainsi en Autriche la banqueroute des *Banco-Zettel* fut accompagnée de celle de la moitié de la dette publique Voici comment s'exprimait à ce sujet l'empereur dans ce

décret du 20 février 1811 : « Vu les difficultés financières que les « mauvais temps ont occasionnées et les grands sacrifices que nous « avons déjà faits à cet égard, nous pourrions bien diminuer le capital « de la dette publique, mais nous ne voulons pas user de ce moyen- « là. Au contraire, nous déclarons que la dette publique ne sera « pas réduite, quant au capital : par contre, occupé sans cesse à « équilibrer les recettes et les finances de l'État, et d'un autre côté « mû par notre soin infatigable de préserver nos sujets de nouveaux « impôts autant que possible, nous nous voyons obligé de réduire « les intérêts de toutes les obligations publiques à la moitié de ce « qu'elles sont aujourd'hui. »

Sans avoir exactement le même sort que les mandats territoriaux en France, les *billets de retrait* (1), qui remplaçaient les *Banco-Zettel*, furent aussi bientôt frappés de dépréciation. La circulation des billets ayant cours forcé avait été ramenée de 1,060,798,753 florins au cinquième, c'est-à-dire à 212,159,750 florins. Certes, si cette somme n'avait pas été dépassée par des émissions nouvelles, ce papier aurait pu se maintenir aux environs du pair. Mais la création de billets d'État continua à être une ressource de l'Autriche qui se trouvait replongée dans la guerre. En 1816, les billets en circulation s'élevaient à la somme de 638,715,925 florins, soit de près de 1,600 millions de francs ; ils étaient naturellement très dépréciés ; un décret fixa cette baisse à 60 p. 100, c'est-à-dire que 250 florins en billets furent déclarés valoir 100 florins en argent. C'était là la seconde réduction depuis le commencement du siècle, si bien qu'une personne qui aurait eu en 1799 une somme de 10,000 florins en papier, alors aux environs du pair, aurait vu réduire cette somme au cinquième en 1811, soit à 2,000 florins, puis de 60 p. 100 en 1816, soit à 800 florins.

Pour améliorer la situation on recourut à la fondation d'un grand établissement de crédit privilégié, la Banque nationale autrichienne. Les actionnaires étaient autorisés à faire pour chaque action un versement de 1,000 florins en papier-monnaie (billets de retrait ou d'anticipation), et selon une convention entre l'État et la Banque, ce papier-monnaie fut détruit. Puis le public était invité à échanger dans de certaines proportions le papier-monnaie contre des obligations de la Banque ou contre des banknotes, que la Banque avait le droit d'émettre. Tout papier gouvernemental ainsi échangé fut détruit. La masse du papier d'État fut de cette façon considérablement diminuée : en 1839, il n'y en avait en circulation que pour 13 millions et demi de florins : les autres avaient été remplacés par des billets de banque

(1) Aux billets de retrait on substitua plus tard des billets dits d'anticipation, parce qu'ils étaient garantis par certains impôts futurs que l'on escomptait.

n'ayant pas cours forcé. Voici quelle était la situation jusqu'en 1848 : il y avait deux papiers simultanément en circulation : l'un, le papier-monnaie de l'État, ayant cours forcé et subissant une perte variable par rapport à l'argent; l'autre papier consistant dans les billets de la Banque nationale, qui n'avaient pas besoin du cours forcé et qui étaient au pair avec l'argent, parce que la Banque les échangeait toujours contre espèces.

A partir de 1848 la situation se modifia : les prêts considérables que la Banque fit au gouvernement nécessitèrent l'établissement du cours forcé de ses billets; la négligence que mit l'État à tenir ses engagements et à rembourser cette dette, les déficits perpétuels de ses budgets prolongèrent le cours forcé et déprécièrent considérablement les billets de Banque. L'*Annuaire international du Crédit public* pour l'année 1861, publié par M. Horn, contient sur la situation de la Banque de Vienne de 1848 à 1860 un fort intéressant exposé que nous croyons devoir résumer pour en tirer des conclusions.

Voici le tableau du montant et de la décomposition des créances de la Banque sur l'État de 1848 à 1860, au 1er janvier de chacune de ces années : on se rendra compte en l'inspectant des causes qui ont amené et maintenu le cours forcé. Les sommes sont exprimées en millions et dixièmes de millions de florins d'Autriche (2 fr. 50).

Dettes de l'État envers la Banque.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Années.	Dette consolidée.	Bons de la Caisse centrale.	Dette nouvelle (6 décembre 1849).	Dettes flottantes.	Papier-monnaie en caisse.	Dette régularisée (23 février 1852).	Dette nouvelle (convention du 23 février 1854).	Avances sur l'emprunt national de 1854.	Dette régularisée (18 octobre 1855).	Avances sur l'emprunt du 28 avril 1859.	Avances sur l'emprunt anglais de 1859.	Ensemble.
1848......	82.5	50	»	»	»	»	»	»	»	»	»	135 [illegible]
1849......	80.4	50	48	»	»	»	»	»	»	»	»	178.4
1850......	77.9	50	57.4	4	16	»	»	»	»	»	»	205.3
1851......	75.2	50	24.4	0.8	46	»	»	»	»	»	»	196.4
1852......	72.5	39.5	7.5	2.2	23.8	»	»	»	»	»	»	145.5
1853......	69 7	»	»	»	»	61	»	»	»	»	»	130.7
1854......	66.7	»	»	»	»	55	»	»	»	»	»	121.7
1855......	63.6	»	»	»	»	55	95.6	80	»	»	»	294.2
1856......	60.5	»	»	»	»	»	37.7	»	155	»	»	253.2
1857......	57.1	»	»	»	»	»	3.1	»	152.5	»	»	212.7
1858......	53.7	»	»	»	»	»	»	»	150.1	»	»	203.8
1859......	50.5	»	»	»	»	»	»	»	95.2	»	»	145.7
1860......	46.9	»	»	»	»	»	»	»	93.2	126.7	19	285.8
1861......	43.0	»	»	»	»	»	»	»	88.5	94.3	19	244 8

Si l'on jette un coup d'œil sur la dernière colonne de ce tableau, celle qui contient l'ensemble de la dette de l'État envers la Banque, on voit combien cette dette a été affectée par les événements politiques. Les troubles de 1848 et de 1849 la font monter de 135 millions de florins (337 millions et demi de francs) à 205 millions de florins (512 millions et demi de francs) en 1850. De 1850 jusqu'à la guerre de Crimée, il y a un amortissement notable de cette partie de la dette, qui descend en 1854 à 121 millions de florins (302 millions et demi de francs), soit un chiffre inférieur à celui de 1848. Si la paix eût duré, il est probable que la Banque eût été en quelques années remboursée de la plus forte partie de sa créance, de manière à pouvoir reprendre les payements en espèces. Mais les événements de la guerre de Crimée et l'attitude expectante prise alors par l'Autriche font enfler la dette envers la Banque, et la portent à des proportions plus considérables que celles de 1850. Elle atteint en 1855 le chiffre énorme de 294 millions de florins (735 millions de francs). Elle décroît notablement pendant les quatre années de paix qui suivent et n'est plus en 1859 que de 145 millions de florins (362 millions de francs), chiffre à peu près analogue à celui de 1848. Mais la guerre d'Italie induit l'État à recourir à de nouveaux emprunts à la Banque, si bien qu'en 1860 la dette envers la Banque est presque rétablie au chiffre de 1855 : elle s'élève, en effet, à 244 millions de florins, soit 612 millions de francs. Depuis lors, elle s'est sensiblement atténuée ; au 31 décembre 1874, elle ne montait plus qu'à 80 millions de florins (200 millions de francs).

Quoique nous n'ayons pas le loisir de nous arrêter longuement sur le cours forcé en Autriche, il ne sera pas sans intérêt de donner quelques explications sur les différentes parties de la dette de l'État envers la Banque.

La dette consolidée de l'État envers la Banque qui forme la première colonne du tableau inséré plus haut a pour origine la convention du 20 mars 1820, par laquelle la Banque s'engageait à retirer le papier-monnaie émis par l'État et qui circulait avec cours forcé. Une partie seulement des avances qu'elle fit pour cet objet lui fut aussitôt remboursée : elle devait rentrer dans le reste par des remboursements annuels échelonnés jusqu'en 1871. Une moitié de cette dette portait intérêt à 4 p. 100, l'autre moitié était gratuite. Le chiffre annuel du remboursement à faire par l'État fut fixé d'abord à 1,400,000 florins (3 millions et demi de francs) et devait se grossir du montant des intérêts des sommes déjà remboursées sur la moitié de la dette portant intérêt. On voit par le tableau qui précède que cette stipulation a été observée fidèlement.

La colonne 2[e] du tableau contient aussi une dette antérieure à

1848. La Banque, escomptant les bons du Trésor, avait l'habitude de les proroger à chaque échéance, ce qui transforma une dette qui devait être flottante en dette quasi-permanente. L'intérêt payé à la Banque était de 3 p. 100. En 1851, l'État retira pour 10 millions et demi de florins et, en 1852, pour 2 millions et demi de ces bons du Trésor et, par la convention du 23 février 1852, il convertit le reste, soit 37 millions de florins.

La 3e colonne sous le nom de dette nouvelle comprend les emprunts faits à la Banque en 1848-49 au nombre de 24, ils furent convertis en une seule dette le 18 septembre 1849 : ils s'élevaient alors au chiffre de 97 millions de florins en chiffres ronds, l'intérêt servi à la Banque était de 2 p. 100. Cette dette fut promptement remboursée sur le produit d'un emprunt de 60 millions de florins, des fonds provenant de l'indemnité piémontaise et par d'autres moyens.

La dette flottante qui est inscrite dans la quatrième colonne n'a que peu d'importance et a des origines diverses.

Le papier-monnaie de l'État qui forme la cinquième colonne du tableau de la dette de l'État envers la Banque est le nouveau papier émis par l'État en 1848 : comme il avait cours forcé, il devait être accepté par la Banque dans les payements; cette créance fut transformée en 1852 et comprise dans le chapitre qui suit.

La dette régularisée (6e colonne) provient d'un règlement et d'une conversion des reliquats de trois dettes antérieures, du restant de la dette 2 p. 100 contractée en 1848-49 (3e colonne), du restant de la dette 3 p. 100 en bons de la Caisse centrale (2e colonne), enfin du papier-monnaie de l'État en possession de la Banque (5e colonne). Ces reliquats de dettes diverses étaient transformés en une dette uniforme, portant 2 p. 100 d'intérêt, hypothéquée sur les salines, devant être promptement amortie à l'aide d'emprunts, si les revenus courants de l'État ne suffisaient pas. Cet amortissement fut en effet pratiqué en 1852 et en 1853; mais on le suspendit en 1854, et l'année suivante cette dette passa dans une catégorie nouvelle, celle de la dette régularisée par la convention de 1855. A partir du 23 février 1852 la Banque put apporter à l'État tout le papier-monnaie, émis par l'État, qui arriverait à ses caisses, et l'échanger contre ses propres billets à elle.

La 7e colonne comprend la dette créée par la convention du 23 février 1854 au sujet du papier-monnaie. L'État avait alors pris le parti de sortir complètement du cours forcé : il restait beaucoup de papier-monnaie d'État qui circulait à côté des banknotes. La Banque s'engageait à le retirer en échange de ses billets : elle n'aurait droit à aucun intérêt de ce chef, mais les sommes qu'elle avancerait ainsi lui seraient remboursées par fractions annuelles de 10 millions de florins,

à prélever sur les revenus douaniers. Le 26 juin 1854, on mit en souscription un grand emprunt national, qui devait avoir pour objet principal de rembourser la Banque. La dette de l'État envers cet établissement était alors de 268 millions de florins (670 millions de francs); on stipulait que 188 millions de florins devaient être remboursés avant 1858, soit 134 millions et demi par un prélèvement sur l'emprunt national, 40 millions de florins par quatre annuités de 10 millions et le reste par l'amortissement régulier de l'ancienne dette de l'État envers la Banque, connue sous le nom de dette consolidée et formant la première colonne du tableau inséré plus haut. Ces engagements furent observés, au moins en apparence; mais l'État, en même temps qu'il remboursait les dettes existantes, contractait envers la Banque une dette nouvelle d'une importance équivalant presque à celle de ses remboursements.

La partie de la dette envers la Banque qui figure à la colonne 8 est une avance de 80 millions de florins (200 millions de francs) qui fut demandée à cet établissement pour bénéficier par anticipation des versements en cours d'exécution sur l'emprunt de 500 millions. Cette avance devait être remboursée à bref délai : il n'en fut rien ; elle fut englobée, en 1855, dans le chapitre qui suit, après avoir été accrue de 20 millions de florins.

La colonne 9 du tableau contient une dette formée par la conversion et la réunion de deux dettes anciennes, dont l'une montant à 55 millions de florins est le reliquat de la dette 2 p. 100 du 23 février 1852 (colonne 6), et dont l'autre se compose des avances passagères faites par la Banque montant à 100 millions de florins. Cette dette totale de 155 millions de florins (387 millions et demi de francs) donnait lieu à une combinaison particulière. L'État abandonnait à la Banque une grande étendue de domaines qu'elle devait vendre et sur le produit desquels elle devait se rembourser. Il y avait une grande illusion à s'imaginer que ce remboursement pût être rapide. L'aliénation d'une grande quantité de domaines demande beaucoup de temps. Aussi de 1856 à 1860, en quatre ans, l'amortissement de la dette de l'État envers la Banque n'avait été par ce procédé que de 16 millions de florins (40 millions de francs) ; il aurait fallu une quarantaine d'années pour que cette partie de la dette fût remboursée par ces moyens. Le gouvernement, pour avancer ce remboursement, jugea alors à propos de déléguer à la Banque une créance de 30 millions de florins à laquelle il avait droit pour la vente des chemins de fer du Sud et qui était payable en termes échelonnés de 1860 à 1865 : il lui remit aussi des obligations domaniales pour une valeur de 23 millions de florins.

La guerre de 1859 induisit l'État à contracter envec la Banque une nouvelle dette qui figure aux deux colonnes suivantes du tableau inséré plus haut. La colonne 10 comprend les avances sur l'emprunt du 29 avril 1859. Le gouvernement décréta alors un emprunt de 200 millions de florins, mais il en ajourna la négociation à « un mo« ment plus propice ». La Banque dut avancer en billets les 2/3 de la valeur nominale de cet emprunt futur : en même temps elle suspendait de nouveau les payements en espèces qu'elle n'avait du reste jamais repris réellement. Jusqu'à la fin d'août 1859 ces nouvelles avances s'élevèrent à 133 millions de florins, portant 2 p. 100 d'intérêts. Une disposition curieuse du traité qui prépara cette avance, c'est qu'elle devait être faite tout entière en billets de 5 florins (12 fr. 50) : mais le marché ne pouvant supporter une aussi grande masse de petites coupures, elles refluaient toutes à la Banque. L'emprunt avec lequel on devait rembourser cette nouvelle avance de la Banque échoua, c'est à peine s'il en fut souscrit un tiers. Le gouvernement remit à la Banque des valeurs diverses, formant l'ancien fonds d'amortissement de l'État que l'on dissolvait, et en outre 123 millions (florins) d'obligations non placées du dernier emprunt, avec défense de les mettre en circulation avant le 1er novembre 1861.

Enfin une dernière avance, qui figure à la colonne 11, fut faite à l'État par la Banque : c'était 20 millions de florins (50 millions de francs) garantis par des titres de l'emprunt ouvert à Londres en janvier 1859 : cette somme devait être remboursée par le gouvernement en janvier 1860, mais elle ne le fut pas exactement.

Nous avons longuement insisté sur les rapports de l'État autrichien avec la Banque de Vienne pendant la période de crise qui s'étend de 1848 à 1861. C'est que cette série de conventions, si compliquée qu'elle soit, est fort instructive. On y voit comment les événements politiques rejettent l'État plus avant dans le cours forcé au moment où l'on approchait de la reprise des payements en espèces. On y voit aussi combien des gages soit mobiliers, soit immobiliers, sont de peu d'efficacité pour hâter la libération de l'État et permettre à la Banque de faire cesser le cours forcé : c'est que tous ces gages ne sont pas réalisables en peu de temps et sans grande perte. On y voit enfin quelles conditions singulièrement avantageuses la Banque obtenait de l'État pour ses avances : elle jouissait d'un intérêt de 2 ou 3 p. 100 sur des sommes en papier qui ne lui coûtaient aucuns frais. Cette situation était trop favorable à la Banque pour qu'elle se montrât rigoureuse envers l'État : toutes les complaisances qu'elle lui faisait étaient pour elle la source d'abondants revenus. Ce taux de 2 ou 3

p. 100 d'intérêt était extravagant. En France on a adopté 1 p. 100 ; en Italie, 0,60 p. 100.

La transformation, pour une aussi longue période de temps, d'un grand établissement de crédit en prêteur attitré de l'État a cette conséquence désastreuse que cet établissement peut difficilement remplir sa mission naturelle qui est de prêter au commerce. On ne peut servir deux maîtres, et une banque qui a toujours la main à ses coffres pour faire des avances à l'État, doit se montrer plus sévère pour les industriels et les commerçants.

Voici quelles étaient à différentes époques la circulation de la Banque de Vienne et les valeurs qui lui servaient de contre-partie : au 1er juillet 1848 la circulation était de 218,971,000 florins ; 123 millions étaient couverts par l'encaisse métallique, le portefeuille et les avances privées ; 95,113,000 florins étaient uniquement garantis par la dette non réalisable de l'État. Au 1er janvier 1859, jour où la Banque faisait mine de reprendre les payements en espèces, la circulation montait à 370,022,000 florins ; l'encaisse, le portefeuille et les avances présentaient une couverture de 260,785,000 florins, soit 70 p. 100 de la circulation totale, le reste n'avait pour contre-partie que les engagements de l'État. Le 1er janvier 1861, la circulation s'élevait à 452,249,100 florins et n'était couverte que par une contre-valeur *banquière* (encaisse métallique, portefeuille, avances aux particuliers) de 198,178,000 florins, soit 43.8 pour 100 de la circulation totale : tout le reste de la circulation n'avait pour contre-partie et pour origine que des engagements de l'État (1). Au 31 décembre 1874, la circulation de la Banque de Vienne n'était plus que de 293 millions de florins ; l'encaisse métallique montait à 139 millions, le portefeuille à 146, c'est-à-dire qu'ensemble ils couvraient presque la circulation ; les prêts à l'État étaient descendus à 80 millions de florins ; dans ces conditions, on s'acheminait à la reprise des payements en espèces. Mais il ne faut pas oublier qu'à côté des billets de banque il y avait en circulation une grande quantité de billets d'État : au 30 juin 1873, ces billets d'État ayant cours forcé montaient à 373 millions de florins, de sorte que la circulation totale en billets à cours forcé était de 600 à 700 millions de florins, soit 1,500 à 1,750 millions de francs. Il faudrait évidemment, avant la reprise des payements en espèces, retirer la plus grande partie des billets d'État. Quant à la circulation de la Banque nationale d'Autriche, elle n'est pas excessive : elle ne varie guère depuis plusieurs années, on vient de voir ce qu'elle était au 31 décembre 1874 ; au 30 septembre 1878 elle pré-

(1) Horn, *Annuaire international du Crédit public pour* 1861, p. 332.

sentait à peu près le même chiffre; elle montait à 297 millions de florins, qui étaient aussi à peu près couverts par 138 millions d'encaisse et 138 millions de portefeuille, la dette de l'État envers la Banque était toujours de 80 millions de florins, n'atteignant pas tout à fait le capital de cette dernière, qui est de 90 millions et qui avec le fonds de réserve monte à 108 millions. En Autriche le mal n'est donc pas dans la situation de la Banque, mais dans les billets directement émis par l'État à côté des billets de banque. Il faudrait pouvoír retirer la moitié des premiers pour faire cesser le cours forcé.

Sans les événements qui se sont développés en Orient depuis 1876 il est probable que l'Autriche serait sortie, quinze ou vingt ans plus tôt, du cours forcé. Mais les mesures militaires qui en ont été la conséquence, ainsi que l'occupation de la Bosnie et de l'Herzégovine, ont de nouveau, pendant quelques années, rendu précaire la situation financière de l'Autriche-Hongrie qui avait déjà été ébranlée par des travaux publics excessifs (l'Autriche a construit jusqu'à 2 ou 3,000 kilomètres de chemins de fer en une seule année, au lieu de se contenter d'en construire 7 ou 800 annuellement, ce qui eût été raisonnable). Depuis lors le crédit de l'Autriche s'est assez notablement relevé, puisqu'elle peut emprunter en or à 4 p. 100 d'intérêt, et l'ensemble de ses finances s'est amélioré. Sa circulation monétaire depuis 1878 se trouva longtemps dans cette situation singulière que les billets ayant cours forcé étaient au pair avec l'argent ou même faisaient prime par rapport à ce métal qui était l'étalon légal, mais perdaient 15 à 20 p. 100 avec l'or, ce qui tient à la dépréciation générale du métal argent. La reprise des paiements en espèces métalliques d'argent eût donc été possible, mais elle n'eût eu aucune utilité. En décembre 1878, la circulation du papier-monnaie de l'État était de 364 millions de florins et celle des billets de banque à cours forcé montait à 288 millions, soit ensemble 652 millions de florins (1 milliard 630 millions de francs). Rappelons qu'avant la guerre contre la Prusse et l'Italie l'Autriche avait été à la veille de sortir du cours forcé : l'*agio* n'était en 1865 que de 3 p. 100, et il avait été décidé que la reprise des payements en espèces aurait lieu en janvier 1867. La guerre, comme toujours, vint ajourner ces espérances (1).

Il était naturel que les billets ayant cours forcé en Autriche depuis 1848 fussent sujets à de fréquentes fluctuations. Néanmoins, comme la circulation n'atteignit jamais des chiffres énormes, on ne vit pas une baisse du papier aussi grande que celle dont le commencement du siècle avait été témoin dans le même pays. Ce furent surtout les

(1) Voir dans l'*Économiste français* du 19 avril 1879 une correspondance de M. de Neumann Spallart sur la *Question monétaire en Autriche-Hongrie*.

événements politiques qui influèrent sur la valeur de ce papier-monnaie, par la crainte d'émissions illimitées et de catastrophes nationales qui pourraient amener la banqueroute. Voici quelques chiffres au sujet de ces fluctuations. Le 5 mars 1848, l'argent était à 100 1/8, c'est-à-dire que 100 florins d'argent s'échangeaient contre 100 et 1/8 de florins en papier ; le 22 mai 1848 (jour où fut décrété le cours forcé des billets de banque), l'argent était à 110, c'est-à-dire que 100 florins d'argent s'échangeaient contre 110 florins en papier ; le 13 août 1849 (insurrection de la Hongrie) l'argent monta à 127 1/2 ; le 26 novembre 1850 (difficultés avec la Prusse), il fut coté 152 ; le 6 juin 1859 (pendant la guerre d'Italie) l'argent fut à 144 ; le 30 janvier 1861 (désordres en Hongrie) il s'éleva à 152 ; le 10 juin 1866 (guerre avec la Prusse) l'argent était à 145, c'est-à-dire que 100 florins d'argent s'échangeaient contre 145 florins de papier. Depuis lors la prime de l'argent est descendue à 9 ou 10 p. 100. Elle n'a donc jamais dépassé 52 p. 100, et elle a subi principalement l'influence des événements politiques. Dans ces derniers temps les événements d'Orient et la baisse du métal d'argent, qui forme en Autriche l'unique étalon monétaire, ont de nouveau augmenté la dépréciation du papier relativement à l'or. Au printemps de 1877 la pièce de 20 fr. d'or valait à Vienne 9 florins 93, au lieu de 8 florins qui est le pair : la dépréciation du papier relativement à l'or était donc de près de 23 p. 100 : relativement à l'argent elle n'était que de 7 à 8 pour 100. Depuis cette époque, et malgré les événements de Bosnie et d'Herzégovine, le cours du change s'est légèrement raffermi. En septembre 1878 le prix de la pièce de 20 francs à Vienne était de 9 florins 30, le papier-monnaie perdait ainsi 16 p. 100 seulement. Au mois de juin 1883, la perte au change était de 16,5 à 17 p. 100. En 1887 le cours de la pièce de 20 francs était de 10 florins, soit pour le papier 20 p. 100 de perte relativement à l'or, quand l'argent perdait à l'égard de ce dernier métal 25 à 26 p. 100. L'Autriche pouvait reprendre les payements en argent, qui était l'étalon légal, mais non en or, qui est devenu la seule monnaie universelle. Nous traitons plus loin (page 770) de la réforme monétaire effectuée en Autriche-Hongrie en 1892 et de la laborieuse opération de la reprise des paiements en espèces.

On ne peut que déplorer la persistance du cours forcé en Autriche et l'instabilité qu'il a amenée dans la valeur de l'instrument des échanges. Pour sortir de l'ornière où ce pays était perpétuellement cahoté, il eût suffi d'établir dans le budget un excédent qui permît d'exécuter les conventions envers la Banque et de retirer une partie des billets d'État. Mais le déficit était le mal chronique des

finances autrichiennes. L'*Annuaire international du Crédit public*, de M. H. Horn, donne, dans la livraison de 1861, des tableaux résumant la situation des budgets autrichiens de 1831 à 1859 : ces vingt-neuf années se divisent en deux périodes, l'une précédant, l'autre suivant les événements de 1848. Quoique la première fût une ère de paix profonde, les déficits y furent presque constants. Pendant les dix-sept années de 1831 à 1847 inclusivement, on n'en compte que quatre où le budget fut en excédent : le déficit total de cette période, défalcation faite des excédents, est de 143 millions de florins, soit 357 millions 1/2 de francs; le déficit moyen annuel était de 8,450,000 florins, plus de 21 millions de francs. Ce fut bien pis pour les douze années de la période 1848-1859 : il n'y eut pas un seul de ces exercices en équilibre ; le déficit total fut de 1,232,524,500 florins pour ces douze années, soit 3 milliards 81 millions de francs; le déficit moyen annuel pour cette période fut de 102,710,383 florins, plus de 255 millions de francs ; enfin le moindre déficit de cette période, celui de l'année 1858, fut de 58,121,481 florins, plus de 145 millions de francs. Avec une plaie aussi permanente et aussi vive on ne pouvait retrouver les forces nécessaires pour sortir du cours forcé.

Il faut dire aussi que la Banque de Vienne n'avait aucun intérêt à hâter la reprise des payements en espèces : tout au contraire, elle était trop bien payée pour les avances qu'elle faisait à l'État et qui en définitive ne lui coûtaient presque rien. On lui avait remis diverses valeurs, qui étaient pour la plus grande partie plutôt des gages que des titres de réalisation facile. Une forte partie cependant de ces gages eût pu être, avec du temps, aliénée et faire rentrer un grand nombre de billets que l'on aurait détruits, ce qui eût allégé la cirlation; mais la Banque n'apportait aucune hâte à ces réalisations.

Au lieu de remettre à la Banque tous ces gages, le gouvernement eût dû les employer lui-même à se procurer des ressources et rembourser la Banque sur leur produit. Il eût été bien inspiré aussi en contractant, soit à l'intérieur, soit à l'extérieur, un emprunt de 5 ou 600 millions de francs en espèces, quand même il eût dû payer 8 ou 9 p. 100 d'intérêt. Il eût ainsi trouvé les moyens de sortir du cours forcé, il eût regagné bientôt par la plus-value des impôts, payables en espèces et non plus en papier déprécié, la plus grande partie de ce que lui eût coûté le service des intérêts de cet emprunt.

Malheureusement le gouvernement a préféré faire des travaux publics excessifs qui eussent pu être ajournés : puis la politique l'a entraîné à des armements de plus en plus considérables. L'Autriche a eu le tort de croire que le cours forcé peut être autre chose qu'un expédient passager, pouvant fournir au pays des ressources momen-

tanées et immédiates. Nous ne doutons pas que ce régime, avec les fluctuations qu'il a entraînées dans ce pays n'ait causé à l'Autriche un préjudice moral aussi grand que le préjudice matériel. C'est à lui que nous attribuons en partie ces habitudes d'agiotage, ce goût de spéculations effrénées qui ont prise dans ce pays sur toutes les classes et qui affolent toute la société, depuis les feld-maréchaux les plus illustres, que l'on voit amenés à se suicider (général de Gablentz), jusqu'aux plus obscurs bourgeois (1).

Si l'histoire du cours forcé en Autriche est difficile à faire, celle du cours forcé en Russie est absolument inextricable. L'inoculation de cette maladie sociale à ce pays date de loin : on cite un manifeste du 29 décembre 1768 introduisant en Russie le papier-monnaie. La monnaie de cuivre était alors l'instrument habituel de la circulation dans ce vaste empire ; sous prétexte qu'elle se prêtait mal au mouvement des échanges et au transport de place à place, le gouvernement créa un papier appelé *assignat*, qui non seulement devait être reçu dans les caisses publiques à l'égal du numéraire, mais en coupures duquel les contribuables devaient toujours payer au moins le vingtième de leurs impôts. Ce papier était échangeable contre la monnaie de cuivre ; on créa même de nombreux bureaux à Pétersbourg, à Moscou et dans les provinces pour faciliter ces échanges. Un ukase du 10 janvier 1774 prescrit que le chiffre de 20 millions de roubles (80 millions de francs) pour l'émission des assignats ne serait pas dépassé. Les abords du cours forcé sont toujours riants : les assignats firent au premier moment une légère prime ; il est vrai de dire que ce n'était pas, dans toute l'acception du mot, un papier-monnaie, puisqu'il était échangeable contre la monnaie du pays, le cuivre.

Les promesses faites au sujet de la limite de l'émission des assignats furent bientôt violées : la guerre contre la Turquie induisit le gouvernement à enfler la circulation pour se procurer des ressources. Par un manifeste du 26 juin 1786, la limite d'émission fut portée à 100 millions de roubles et la dépréciation commença :

(1) Depuis la 4e édition de cet ouvrage (1888) la situation tant financière que monétaire de l'Autriche-Hongrie s'est, grâce à une gestion prudente et au développement des ressources naturelles du pays, singulièrement améliorée. En juillet 1891, le florin papier cote 2 fr. 12 à 2 fr. 13 (au lieu de 2 fr. 50 qui est le pair) ; la perte n'est plus que de 15 p. 100 ; à la fin de 1890, avant la crise financière qui a sévi sur toute l'Europe à partir de 1891, le florin papier était même arrivé à ne perdre que 12 p. 100 environ. La reprise des paiements en espèces ne parait plus une impossibilité pour l'Autriche-Hongrie ; il en est constamment question et il ne serait pas étonnant que d'ici à peu de temps l'Autriche-Hongrie pût se mettre au régime de l'étalon d'or et sortir efficacement du papier-monnaie. (Note de la 5e édition, 1891.) Voir plus loin (page 770), la réalisation de cette prévision.

Tableau de la circulation du papier-monnaie en Russie et des cours du rouble argent à la fin du XVIII*e siècle* (1).

	Assignats en circulation.		Émission nouvelle dans le courant de l'année.		Prix du rouble argent en papier.	
1788...	40	millions de roubles (2)	60	millions.	103	kopecks
1790...	100	—	11	—	115	—
1791...	111	—	6	—	123	—
1792...	117	—	3	—	126	—
1793...	120	—	4	—	135	—
1794...	124	—	21.5	—	141	—
1795...	145.5	—	4.5	—	146	—
1796...	150	—	7.7	—	147	—

La dépréciation fut rapide, puisqu'il fallait, en 1796, donner presque un rouble et demi en papier pour se procurer un rouble en argent. Le prix des choses et des services fut naturellement renchéri ; aussi pour n'être pas la victime du système qu'il avait inventé, le gouvernement dut élever, par un ukase du 23 juin 1794, la capitation des paysans « vu que le prix accrû de tous les produits leur permettait de gagner davantage par la culture et par d'autres travaux. » On augmenta aussi la plupart des autres impôts.

La limite de 100 millions de roubles, fixée en 1786 à l'émission des assignats, fut aussi facilement dépassée que la première limite de 20 millions. Quand Catherine mourut, la somme du papier-monnaie était de 157,703,000 roubles, soit 630 millions de francs environ, chiffre considérable pour un pays alors peu peuplé, sans industrie et sans commerce. Les guerres européennes du commencement du siècle multiplièrent les émissions. En 1810 la circulation était de 577 millions de roubles (2 milliards 308 millions de francs). L'empereur Alexandre Ier reconnut tous ces billets comme dette d'État, il leur donna l'ensemble de la fortune publique pour garantie et prit l'engagement de ne plus émettre de papier-monnaie ; néanmoins en 1817 il y en avait pour 836 millions de roubles (3,344 millions de francs) en circulation. La valeur du rouble-assignat était alors descendue au-dessous du quart de la valeur du rouble-argent.

On avait plusieurs fois manifesté l'intention de retirer une partie de ce papier par diverses combinaisons financières. Un manifeste du 27 mai 1810 avait annoncé un emprunt intérieur et la vente d'une partie des domaines de l'État pour diminuer la circulation des assignats. Ce n'est cependant qu'en 1817 qu'on se livra à des opérations

(1) Consulter sur les origines du cours forcé en Russie un article de M. Wolowski dans la *Revue des Deux Mondes* du 15 janvier 1864.

(2) Le rouble argent était une pièce de 20gr,724, au titre de 878 millièmes, et qui équivalait à 4 francs : il se divisait en 100 kopecks.

de ce genre; on contracta un emprunt intérieur au taux de 83 1/3 en obligations 6 p. 100; il se fit en papier-monnaie, ce qui équivalait à une conversion d'une dette sans intérêt en une dette portant intérêt. En 1818 on refit un emprunt au taux de 85; en 1820, on contracta un emprunt extérieur en numéraire au taux de 72 en 5 p. 100; d'autres emprunts furent faits au taux de 77 et 77 1/2. Une partie du produit de ces emprunts servit à retirer de la circulation une somme considérable de papier-monnaie. La masse des billets fut réduite en 1822 à 595 millions 776,000 roubles (2 milliards 383 millions de francs). Quoique cette somme fût encore excessive, elle était cependant d'un tiers moindre qu'avant cette série d'emprunts.

La Russie avait alors à la tête de ses finances le comte Cancrin, qui ne voulut pas poursuivre ce retrait du papier-monnaie par l'émission d'emprunts, craignant de charger l'État par la conversion d'une dette sans intérêts en une autre portant intérêts : vue singulièrement étroite. Ce ministre eut du moins le mérite de maintenir pendant treize ans au même chiffre la circulation des assignats, quoique les campagnes de Turquie, de Perse et de Pologne eussent pu suggérer la tentation d'émettre de nouveau papier-monnaie. Le rouble assignat ne valait toujours que le quart du rouble argent : celui-ci était reçu dans les caisses publiques pour 3 roubles 60 kopecks, mais sur le marché libre il valait jusqu'à 4 roubles 30 ou 40 kopecks.

Le 1er juillet 1839 le gouvernement résolut de consolider, pour ainsi dire, la dépréciation du papier-monnaie : il fut décrété que le rouble argent serait désormais et d'une manière invariable la seule monnaie de l'empire, et que les assignats auraient une valeur fixe de 3 roubles 1/2 contre 1 rouble argent. Tous les engagements entre particuliers, de même que vis-à-vis du Trésor, devaient être conclus en roubles argent. C'était, somme toute, une banqueroute partielle.

Cette mesure fut suivie d'une autre, qui avait deux précédents malheureux en Autriche et en France. De même que chez nous on avait voulu remplacer l'ancien papier par un nouveau en quantité moindre, les assignats par les mandats territoriaux, ceux-ci étant échangés contre une quantité trente fois plus considérable de ceux-là; de même qu'en Autriche une tentative avait été faite pour remplacer les *Banko-Zettel* par des billets de retrait, ceux-ci étant échangés contre une quantité cinq fois plus considérable de ceux-là; ainsi en Russie on s'avisa de vouloir remplacer les assignats par un papier nouveau nommé *billets de crédit* qui devaient avoir la même valeur que le rouble argent. C'est le 1er juin 1843 que le retrait des assignats fut ordonné et qu'une quantité trois fois et demie moins grande de *billets de crédit* prit leur place. Ces billets de crédit avaient pour garantie

tout le domaine public ; en outre, pour maintenir leur valeur, on transporta, au mois de décembre 1844, dans la citadelle de Saint-Pétersbourg, et on plaça sous le contrôle de 24 membres de la délégation de la Bourse un fonds métallique de 70,464,245 roubles 99 kopecks en argent ou en or; le 14 juillet 1845 on augmenta ce fonds de 12,180,000 roubles, de sorte qu'on eût un encaisse métallique de 82 millions et demi de roubles pour une circulation de billets de crédit de 170 millions de roubles : cette proportion paraissait plus que suffisante pour maintenir la valeur du billet de crédit et pour en assurer l'échange en espèces.

Jusqu'à l'expédition de Hongrie on put croire que la circulation du papier-monnaie en Russie était à l'épreuve de grandes fluctuations. On vit l'empire placer plus de 100 millions de francs en fonds étrangers, notamment en 1847, 50 millions de francs en rentes françaises 5 p. 100 au cours de 115 francs 75 centimes. Cependant, en 1849, la circulation des billets de crédit avait augmenté de près de 80 p. 100 et s'élevait à 300 millions de roubles.

La guerre d'Orient provoqua une avalanche de nouveaux billets de crédit : au mois de mars 1854 le fonds de garantie, déposé à la forteresse, était encore de 159,918,000 roubles argent, au mois de septembre il descendait à 146,563,000 roubles; les billets de crédit montaient à 345, 927,000 roubles. Ce chiffre était déjà excessif, mais il s'accrut bien davantage. Il atteignit 509 millions de roubles en 1855, 689 millions en 1856 et 735 millions de roubles (2 milliards 940 millions de francs) en 1857.

Il est évident que la Russie n'avait pas besoin d'une circulation fiduciaire de 3 milliards de francs. Aussi les billets de crédit se déprécièrent bientôt dans des proportions considérables : ce second papier, émis en remplacement des assignats, n'eut guère plus de solidité que le papier primitif; c'est ce qui était arrivé en France aux mandats territoriaux et en Autriche aux billets de retrait.

Déjà, avant la guerre de Crimée, l'échange de billets de crédit contre les espèces avait été non pas entièrement suspendu, mais limité : les caisses de l'État dans les provinces ne payaient en espèces à présentation les billets que jusqu'à concurrence de 100 roubles. La Caisse de Pétersbourg, il est vrai, payait tous les billets présentés par la même personne, et la Banque de Moscou remboursait en espèces jusqu'à concurrence de 3,000 roubles. Malgré ces limitations, la valeur du papier se maintint jusqu'au moment où les émissions de billets devinrent surabondantes.

Quelques années après la paix, on résolut de faire des efforts énergiques pour améliorer la circulation (le papier ayant un moment

perdu les trois quarts de sa valeur). Comme en Autriche, on crut que la création d'une grande Banque d'État pourrait faciliter le succès. La Banque d'Etat fut créée en 1860 pour liquider et centraliser toutes les obligations fiduciaires et la dette flottante de l'empire. Au 1er mai 1861, cette Banque avait une réserve métallique de 86 millions de roubles (344 millions de francs) en présence d'une circulation de 714,627,069 roubles (2 milliards 856 millions de fr.). Le billet d'un rouble, au lieu de valoir 4 francs, comme le rouble argent, oscillait entre 3fr,30 et 3fr,60. Le sous-gouverneur de la Banque de l'État, M. Lamanski, proposait alors de donner à la Banque la faculté d'aliéner les domaines, les forêts, les usines, les fabriques et les chemins de fer appartenant à l'État. L'exemple de l'Autriche prouve que ce moyen est insuffisant pour sortir promptement du cours forcé parce que toutes ces aliénations ne peuvent être que fort lentes. M. Lamanski eût voulu transformer la Banque de l'État en Banque d'actionnaires et lui donner le privilège de l'émission des billets. Il conseillait encore la reprise immédiate du remboursement des billets de l'État en suivant une échelle de prix décroissante. La demi-impériale d'or, qui vaut 5 roubles argent 15 kopecks, se serait échangée pendant toute l'année 1862 contre 5 roubles 70 kopecks en papier : pendant les six premiers mois de 1863 contre 5 roubles 50 kopecks ; pendant le second semestre de 1863 contre 5 roubles 35 kopecks ; pendant l'année 1864 contre 5 roubles 25 kopecks ; à partir du 1er janvier 1865, la demi-impériale aurait été échangée au pair contre 5 roubles 15 kopecks.

Ce plan était ingénieux : on se souvient que cette échelle décroissante avait été adoptée en Angleterre lors de la reprise des payements en espèces. Le gouvernement russe s'arrêta à un plan de ce genre. Il contracta un emprunt de 15 millions de livres sterling en titres 5 p. 100, dont le produit, d'après une décision du 4 avril 1862, devait augmenter l'encaisse métallique de la Banque, qui s'élevait à 79 millions de roubles en or ou en argent et à 12 millions en inscriptions de rentes. Les billets reçus dans l'opération de l'emprunt devaient être détruits. La Banque de l'État n'en devait plus émettre que contre espèces d'or et d'argent ou en échange d'anciens billets. On décréta de plus que le remboursement des billets en numéraire devait avoir lieu à partir du 1er mai 1862 d'après le tarif suivant :

	Par rouble argent.	
1er mai 1862......................	110 1/2 kopecks en papier	
1er octobre 1862..................	107 1/2	—
1er novembre 1862.................	107	—
1er décembre 1862.................	106 1/2	—
1er janvier 1863..................	106	—

	Par rouble argent.	
1er août 1863	102 1/2 kopecks en papier.	
1er septembre 1863	102	—
1er octobre 1863	101 1/3	—
1er novembre 1863	101	—
1er janvier 1864	100	—

Pour que cette combinaison pût réussir, il eût fallu par un grand emprunt public se procurer une somme en numéraire très considérable et faire rentrer aussi une quantité importante de billets qui eût été détruite. Il eût été nécessaire encore que les changes étrangers fussent favorables : la situation parut d'abord s'améliorer notablement. Aussi crut-on pouvoir devancer de quelques mois le remboursement au pair ; mais bientôt on éprouva de grands embarras : le numéraire métallique payé chaque mois par la Banque dépassait de beaucoup celui qu'elle recevait. Du 1er mai 1862 au 1er janvier 1863, l'excédent des sorties sur les entrées était de 10 millions 37,000 roubles, 1,250,000 roubles en moyenne par mois ; en janvier 1863 l'excédent de sortie fut de 2,287,000 roubles, de 4,921,000 en février, de 7,723,000 en mars, de 10,213,000 en avril, de 10,367,000 en mai, de 2,233,000 en juin, de 6,751,000 en juillet, de 4,408,000 dans les premiers jours d'août. On essaya de délivrer de l'argent au lieu d'or, mais cette mesure ne fut pas suffisante ; un ukase du 19 novembre 1863 supprima complètement l'échange des billets. La tentative avait donc échoué. Au mois de mai 1862 le change sur Paris était à 355 fr. 50 par 100 roubles, il s'éleva en juin à 358 fr. 80, en juillet à 362 francs, en août à 364, en septembre à 368 ; il s'approchait ainsi de plus en plus du pair ; le 29 octobre 1863 il était à 396 francs ; trois jours après, le 1er novembre, il était tombé à 367 ; il fléchit à 350, point autour duquel il oscilla. La circulation des billets de crédit avait néanmoins diminué par cet essai insuffisant : au 31 novembre 1863 il n'en restait plus en circulation que pour 634,773,929 roubles, somme encore excessive puisqu'elle représente plus de 2 milliards et demi de francs.

La situation depuis lors empira singulièrement : en 1875 et au commencement de 1876, le rouble-papier valait entre 3 fr. 20 et 3 fr. 50, perdant ainsi 12 à 20 p. 100 de sa valeur nominale. Les menaces de guerre à partir du mois d'octobre 1876, probablement aussi l'augmentation des émissions de billets de crédit, ont précipité la baisse du rouble de papier. Depuis le printemps de 1876 jusqu'au moment où parut la 4e édition de cet ouvrage (1888), le change de Paris sur Saint-Pétersbourg a varié de 300 fr. à 215 fr. p. 100 roubles ; cela veut dire qu'on donnait 300 fr. ou 215 fr., suivant les cours, pour 100 roubles en papier, au lieu de 400 fr., ce qui

était le pair. Le rouble-papier perdait donc 32 à 44 p. 100. Indépendamment même de la crise orientale, le gouvernement russe n'avait pas fait d'efforts suffisants pendant cette période pour affranchir le pays du papier-monnaie. On vient de voir quelle était en 1863 la quantité des billets de crédit. Depuis lors elle a longtemps été en augmentant. Au 1er janvier 1872, d'après l'*Annuaire de l'Economie politique et de la Statistique* pour 1873, il y avait en circulation 724.214,000 roubles en papier (2,896,856,160 francs) se décomposant ainsi qu'il suit :

Coupures de	Nombre de billets.		Valeur en roubles.
1 rouble	74,809,510		74,809,510
3 —	31,824,760		95,474,280
5 —	22,395,202		111,976,010
10 —	10,470,954		104,709,540
25 —	5,847,988		146,199,700
50 —	2,081,064		104,053,200
100 —	869,918		86,991,800
Total......	148,299,396	Billets, d'une valeur de	724,214,040

Les petites coupures, celles au-dessous de 100 francs, formaient près des trois cinquièmes de cette circulation. Comparativement à la circulation du 1er janvier 1871, il y avait eu une augmentation de 8,404,156 roubles. Quant au fonds métallique servant de garantie à ces billets, il s'élevait le 1er janvier 1872 à 158,127,645 roubles (632,510,580 francs) : il ne représentait donc pas le quart de la valeur nominale des billets en circulation. Au 1er janvier 1874, d'après l'*Annuaire des finances russes* de M. Vesselowski (cinquième année) les billets de crédit en circulation s'élevaient à 792,262,500 roubles, soit 3 milliards 168 millions de francs environ ; au 31 décembre du même exercice la circulation en était de 797,313,500 roubles, près de 3 milliards 200 millions de francs : il y avait eu une augmentation de 5 millions de roubles pendant l'année. L'encaisse métallique correspondant s'était accru, il est vrai, dans des proportions analogues : il montait, au 31 décembre 1874, à 231,227,000 roubles, ce qui laissait une circulation de 566 millions de roubles (2 milliards 264 millions de francs) à découvert. L'encaisse représentait un peu moins du tiers de la circulation.

Pendant la guerre d'Orient (1877-78) et dans l'année qui l'a précédée, la Russie a tiré de l'émission du papier-monnaie une grande partie des ressources dont elle avait besoin pour ses armements. En effet, au 1er juillet 1876, la circulation de ces billets s'élevait à 693 millions de roubles, soit une valeur nominale de 2 milliards 772 millions de francs; au 1er avril 1878 elle atteignait 1 milliard 71 millions de roubles, soit 4 milliards 284 millions de francs de

valeur nominale, deux mois plus tard l'émission s'était encore accrue de 22 millions de roubles (1). Ainsi, en moins de deux ans, la circulation du papier-monnaie avait augmenté en Russie de 400 millions de roubles, soit 1 milliard 600 millions de francs de valeur nominale. Il s'en fallait, néanmoins, que ces émissions eussent mis à la disposition du gouvernement une somme effective de 1,600 millions de francs en valeur métallique; car le rouble était déprécié de 33 à 40 p. 100 pendant la guerre; néanmoins la Russie se procura incontestablement de cette manière au moins 1 milliard 100 millions de francs de valeur réelle. En outre, le stock métallique servant de garantie aux billets fut entamé; au 1er janvier 1876 il était de 231 millions de roubles, 924 millions de francs; il n'était plus que de 180 millions de roubles à la fin de la même année, c'est donc encore une somme importante que la Russie a retirée de ce côté. D'après d'autres renseignements, empruntés à des articles de M. Arthur Raffalovich, la Banque de l'État aurait émis pour le compte du Trésor pendant la période de guerre pour environ 500 millions de roubles de papier-monnaie, exactement 491 millions, soit environ deux milliards de francs nominaux et 1,300 millions de francs environ effectifs (2).

Le gouvernement russe ayant ainsi fait des emprunts considérables à la Banque en billets à cours forcé, il devenait nécessaire à la paix de prendre des mesures pour porter remède à la dépréciation excessive de cette monnaie fictive. C'est ce que comprit le ministre des finances, M. Abasa. Aux termes d'un oukase du 1er janvier 1881, rendu à son instigation, on coupait court aux nouvelles émissions de billets de crédit pour le compte du Trésor, et l'on s'engageait à rembourser la dette de l'État envers la Banque : « Nous ordonnons, « disait l'acte impérial : 1° que la Trésorerie de l'État rembourse sans « retard à la Banque de Russie la somme nécessaire pour réduire à « quatre cent millions de roubles la dette à la Banque pour les dépen- « ses qu'elle a faites au compte de l'État ; 2° d'amortir le reste de la « dette, soit 400 millions de roubles, par des remboursements annuels « à partir de l'année 1881 et à raison de cinquante millions de rou- « bles à payer chaque année par le Trésor à la Banque ; 3° d'anéantir « les billets de crédit au fur et à mesure de leur accumulation dans « les caisses de la Banque et en se conformant aux besoins de la cir- « culation fiduciaire. » Ces mesures étaient très sages : le ministre

(1) Ces chiffres sont tirés d'un article de l'*Economist* de Londres intitulé : *The financial Endurance of Russia* (numéro du 18 mai 1878). D'après le *Bulletin de statistique* (tome Ier de 1887, page 333), la circulation des billets de crédit aurait même atteint 1,188 millions de roubles, 4,752 millions de francs nominaux en 1878.

(1) *Journal des Débats* du 23 octobre 1878 et *Journal des Économistes*, mars 1883.

des finances qui les avait provoquées n'eut que le temps d'exécuter le premier article de ce programme en réduisant la dette du Trésor envers la Banque à 400 millions de roubles. Au mois de mai 1881 il fut remplacé au ministère des finances par M. Bunge. Les billets de crédit montaient en ce moment à la somme colossale de 1 milliard 133 millions et demi de roubles, soit 4 milliards 532 millions de francs nominaux. Le fonds métallique de garantie était seulement de 171 millions de roubles dont 170 en or. Les mesures de l'oukase de 1881 n'ont été qu'incomplètement observées, et les bonnes résolutions de M. Abasa se sont trouvées à moitié abandonnées par ses successeurs. A la fin de 1884 il y avait encore 1 milliard 73 millions de roubles (4 milliards 292 millions de francs nominaux) en circulation. On paraît avoir montré une certaine mollesse en cette grave affaire, et l'on s'est trop fié, fort imprudemment, à un procédé insuffisant et décevant dont nous parlerons plus bas : l'obligation de payer les droits de douane en or et non en billets à cours forcé.

Il serait puéril de prétendre que le cours forcé soit inutile à une puissance qui entre en guerre. Les chiffres que nous venons de donner, ainsi d'ailleurs que l'exemple de la France en 1870-71, sont la preuve de l'utilité au moins temporaire de cet expédient. Depuis novembre 1876 jusqu'à la fin d'octobre 1878 la Russie a retiré moitié autant des émissions de papier-monnaie que des emprunts. Celles-là, on l'a vu, lui produisirent, d'après M. A. Raffalovich, 491 millions de roubles ; les emprunts contractés dans la même période montèrent à 700 millions de roubles nominaux et, si l'on y joint les emprunts de 1879 et de 1881, à 1,100 millions de roubles (1). Le papier-monnaie a donc fourni à peu près un tiers des ressources consacrées à la guerre d'Orient.

Cette guerre a prouvé — ce que devinaient les esprits perspicaces et réfléchis — qu'un peuple peut longtemps soutenir une grande lutte malgré que ses finances soient en désarroi. Il importe seulement que cette guerre soit populaire et que ce peuple ait l'esprit de sacrifice. Il suffit de n'acquitter que partiellement la paye des trou-

(1) En voici le détail, d'après M. Raffalovich :

100	millions de roubles pour l'emprunt de 1876.	intérieurs.
200	— — 1er emprunt d'Orient.	
300	— — 2e emprunt d'Orient.	
100	— emprunt de liv. sterl. 15 millions en 1877.	
700	millions de roubles.	

A ces emprunts il faut en joindre deux autres faits après la paix, mais qui se rattachent à la liquidation des dépenses de guerre : à savoir en 1879 le 3e emprunt d'Orient de 300 millions de roubles et en 1881 un emprunt intérieur de 100 millions de roubles.

pes, d'ajourner les payements aux fournisseurs, de recourir beaucoup aux réquisitions. En outre, une population qui est depuis longtemps habituée au papier-monnaie et qui n'a pour ainsi dire jamais vu d'espèces métalliques supporte beaucoup plus aisément qu'une autre un accroissement des émissions de papier. Or, tel était le cas de la Russie ; le peuple ne voyait rien de changé dans sa manière de vivre, de payer et d'acheter, si ce n'est qu'il y avait un peu plus de moyens d'échange, ce qui ne lui déplaisait pas. La baisse du rouble se faisait beaucoup moins sentir à l'intérieur du pays qu'à l'étranger ; les commerçants et les banquiers s'en apercevaient, mais le menu peuple n'y prenait pas garde. Les denrées ordinaires étaient fort loin, du moins pendant les premiers temps, de subir un renchérissement qui fût proportionnel à la baisse du rouble.

La plupart des hommes se trompent sur le moment où les embarras financiers deviennent presque intolérables et sont pour un pays une grande cause de faiblesse. Ce moment n'est jamais le début d'une guerre ; il ne se rencontre même pas, d'ordinaire, pendant la durée de la lutte ; c'est après la paix, lors de la liquidation des dépenses de guerre et du retour à la vie régulière et civile, c'est alors seulement que l'on s'aperçoit qu'on est sans ressources et qu'on se trouve réduit aux expédients. La Russie, pendant toute la période des troubles d'Orient, de 1876 à la fin de 1878, n'a pas éprouvé de grandes difficultés pour nourrir et pour bien équiper ses troupes, non plus que pour payer les intérêts de sa dette ; mais, une fois la paix rétablie, se trouvant dans la nécessité de liquider par des emprunts réguliers toutes ses dépenses extraordinaires dont le payement avait été ajourné, de relever le cours de son papier-monnaie, de pourvoir désormais à ses dépenses ordinaires accrues avec ses recettes ordinaires diminuées, c'est alors que les maux de la guerre se font sentir et deviennent cuisants ; c'est alors aussi que le trouble économique se montre dans toute sa gravité et toutes ses probabilités de durée. Il n'est pas rare qu'après une guerre, même heureuse, le crédit d'un État se trouve plus déprécié que pendant la lutte même ; c'est ce qui est arrivé pour le 5 p. 100 russe, qui se tenait malaisément, en 1879, aux cours de 87 ou 88 au-dessous desquels il n'était descendu qu'à des moments de panique et qui n'est remonté que difficilement en 1883 à 93 ou 94, et en 1886 au pair.

Avant la guerre d'Orient de 1877-78, le crédit de la Russie s'était amélioré, elle pouvait emprunter au dehors à un taux ne dépassant pas 5 p. 100 ; il eût été aisé de résoudre le problème de la reprise des payements en espèces. Rien n'eût empêché le gouvernement impérial de faire deux emprunts, l'un intérieur, l'autre extérieur,

pour une somme totale d'un milliard de francs : le premier eût fait rentrer des quantités de billets que l'on eût pu détruire, l'autre eût attiré des espèces métalliques : l'un et l'autre eussent contribué à relever le cours du change. Il n'eût pas fallu une somme énorme d'espèces métalliques pour sortir de cours forcé. Habitué à se servir de billets, le peuple russe eût pu supporter une circulation fiduciaire de 2 ou 3 milliards de francs, même après que l'acceptation de ces billets n'eût plus été obligatoire. En recourant à ces mesures, la Russie fût rentrée dans la voie régulière d'où elle est sortie il y a un siècle : la consolidation et la fixité de l'instrument des échanges contribuent à développer le commerce et l'industrie. Après 1877, la gestion des finances russes a été très prudente. Le pays a évité l'écueil des travaux publics précipités et des armements à outrance. La circulation des roubles crédit a été restreinte. Elle a atteint le maximum, 1,188 millions de roubles, en 1878; dix ans après, en 1888, elle n'était plus que de 1,046 millions de roubles (4 milliards 184 millions de francs nominaux). Le cours du rouble crédit remonta en 1890 et 1891 aux environs de 3 francs (le pair était de 4 francs). Le fonds d'échange ou encaisse métallique en face des roubles crédit s'élevait, en 1888, à 211 millions de roubles; la Russie avait, en outre, de nombreuses sommes disponibles à l'étranger; on entrevoyait la possibilité de revenir au bout de peu d'années aux paiements en espèces. On eût pu alors prendre pour base le cours de 3 fr. 50 que le rouble n'a atteint que très fugitivement depuis 1865. (Voir plus loin, sur la reprise effective des paiements en espèces en 1897, page 772).

Le cours forcé devait faire le tour de la terre : ce n'est pas seulement dans la vieille Europe, c'est aussi dans la jeune Amérique qu'il s'est implanté. Nous avons déjà vu les États-Unis, encore enfants, y recourir pendant la guerre de l'Indépendance. Quoique cette expérience ne leur ait que médiocrement réussi, ils ont été entraînés à la renouveler. C'est à la guerre que le cours forcé dut de nouveau le jour. Ce n'est pas, cependant, aux premiers jours de la lutte de sécession qu'on employa cet expédient. Jusqu'à la fin de la première année de la guerre il n'avait été émis de papier-monnaie véritable que 50 millions de dollars de *demand-notes*, billets qui étaient inférieurs à 50 dollars et ne portaient pas intérêt. Ces billets pouvaient être regardés comme analogues aux *Kassenscheine* du gouvernement prussien. Une loi de février 1862 inaugura le cours forcé par la création des fameux *greenbacks* (dos verts, ainsi nommés à cause de leur couleur). La loi autorisait une émission de ces greenbacks jusqu'à concurrence de 150 millions de dollars (770 millions de francs environ), mais comme les *demand-notes* devaient être retirés, il en résultait

que la circulation de papier d'Etat ne devait se trouver augmentée que de 100 millions de dollars. Les *greenbacks* ne portaient pas intérêt, étaient payables au porteur, et étaient émis en coupures décimales, jusqu'au chiffre de 5 dollars (un peu plus de 25 francs). Six mois après cette première loi, on en fit une seconde dans le même sens : cette loi du 11 juillet décrétait l'émission de 150 millions de dollars de billets des États-Unis, payables au porteur, sans intérêt, et de telles coupures que la Trésorerie le jugerait convenable. C'est alors que l'on commença à faire circuler des billets de 1 et 2 dollars; toutefois il était stipulé que la circulation des billets inférieurs à 5 dollars ne devait pas dépasser 35 millions de dollars (175 millions de francs). Par diverses lois postérieures l'administration fut autorisée à porter les émissions de papier-monnaie au chiffre de 850 millions de dollars. Ce papier n'était pas uniforme : à côté des greenbacks, billets sans intérêt qui en formaient la plus grande partie, il y avait des billets du Trésor portant intérêt et jouissant du cours forcé. Il y avait aussi des certificats de dépôt de matières d'or, qui étaient reçus comme monnaie dans les caisses publiques et servaient d'agent de circulation. Enfin, il fut créé pour 50 millions de dollars de menu-papier devant servir de petite monnaie et remplacer les timbres-poste et les timbres de commerce dont on fut quelque temps obligé de se servir pour les petites sommes.

Tout ce papier-monnaie émis par l'État n'empêchait pas la circulation des billets de banque : seulement les banques furent soumises par les lois à un régime singulièrement artificiel, dans le détail duquel nous ne pouvons entrer. Qu'il nous suffise de dire qu'en vertu d'une loi de 1862, comme garantie de leurs émissions, les Banques étaient tenues de déposer entre les mains du trésorier des États-Unis à Washington des obligations des États-Unis; elles ne pouvaient émettre de papier au porteur que jusqu'à concurrence de 90 p. 100 de la valeur des obligations fédérales constituant leurs dépôts. Les billets leur étaient fournis par l'administration elle-même. Enfin la circulation totale des billets de banque ne pouvait dépasser 300 millions de dollars.

Nulle part dans le courant de ces trente dernières années, sauf en Russie pendant la guerre de Crimée, dans l'île de Cuba et dans quelques États de l'Amérique du Sud, le papier-monnaie ne subit des oscillations aussi nombreuses et une dépréciation aussi forte qu'aux États-Unis. Voici un tableau des variations de la prime de l'or, tel qu'il a été donné par M. Wells, commissaire du revenu :

Le 1er mars	1861	le prix de l'or est	....	au pair.
Mars	1862	—	....	109 à 120 (1)
Octobre	—	—	....	137
1er janvier	1863	—	....	135
Fin janvier	—	—	....	160
21 février	—	—	....	163 3/4
Mars	—	—	....	171
1er août	—	—	....	129 1/2
17 septembre	—	—	....	138 3/8
Octobre	—	—	....	156
1er janvier	1864	—	....	152
Mars	—	—	....	169
1er avril	—	—	....	167 1/2
22 avril	—	—	....	173 3/4
1er juin	—	—	....	188 1/2
1er juillet	—	—	....	**286**
1er août	—	—	....	255
Octobre	—	—	....	229
Novembre	—	—	....	260
Décembre	—	—	....	244
2 janvier	1865	—	....	228
16 février	1866	—	....	137 1/4
17 septembre	—	—	....	145
14 janvier	1867	—	....	134 1/2
4 juin	—	—	....	137 1/2
16 septembre	—	—	....	144 1/4
1er avril	1868	—	....	138 1/2
1er juillet	—	—	....	138 3/4

Ces énormes oscillations, contrairement à ce qui s'est passé en France pour les assignats et en Autriche au début de ce siècle, de 1800 à 1820, tenaient plutôt aux circonstances politiques qu'aux circonstances économiques. C'est à la fin de janvier 1863 que la dépréciation commence à être très considérable, l'or faisant 60 p. 100 de prime : dans le courant de cette année la prise de Wicksburg et la victoire de Gettysbury ramenèrent un moment l'or à 129; pendant la fin de l'année 1863 et le premier semestre de 1864, les mauvaises nouvelles du théâtre de la guerre portent la prime de l'or au maximum, elle atteint 286 en juillet 1864 : c'est-à-dire que, pour avoir 100 dollars en or, il fallait alors donner 286 dollars en papier; celui-ci perdait donc près des deux tiers de sa valeur nominale. En août, en septembre et en octobre 1864 la prime fléchit pour se relever en novembre. C'est alors que Shermann commence sa fameuse marche vers l'Atlantique. Lincoln est réélu président. Au printemps de 1865 le cours de l'or est à 150; le jour de l'assassinat de Lincoln il était à 145. Depuis la paix il s'est beaucoup rapproché du pair, ne subissant plus que l'influence des événements économiques. Enfin en 1879 le cours forcé a complètement cessé aux États-Unis.

(1) C'est-à-dire que 100 dollars en or s'échangeaient contre 109 à 120 dollars de papier-monnaie.

Même après la paix les fluctuations du papier-monnaie ont été nombreuses, le gouvernement américain ayant suivi une déplorable politique financière, qui consistait à amortir sa dette consolidée, au lieu de retirer de la circulation les *greenbacks* et de mettre fin au cours forcé. On ne peut concevoir une conduite plus malencontreuse. Mais la complète ignorance des principes économiques aux États-Unis et l'ardeur de la spéculation, qui se prononçait en général pour des émissions de billets de plus en plus grandes, système connu sous le nom d'*inflation*, poussaient le gouvernement dans cette mauvaise voie. L'avantage que les spéculateurs trouvaient au développement du cours forcé, c'est qu'il faisait hausser tous les prix et leur permettait par conséquent de réaliser un gain considérable par l'écart entre le prix auquel ils avaient acheté les marchandises, le plus souvent à crédit, et le prix auquel ils les revendaient.

Un économiste distingué, M. Clément Juglar, a montré même que la manie d'amortir la dette consolidée avait poussé les États-Unis à augmenter la circulation de papier : ainsi du 30 juin 1873 au 31 mai 1874 la dette consolidée des États-Unis avait été réduite en capital de 19,117,500 dollars, soit 100 millions de francs ; mais, par compensation, l'émission des *greenbacks*, ou papier-monnaie émis par l'État, avait été augmentée pendant la même période de 26,341,811 dollars, soit plus de 132 millions de francs. Voici les deux tableaux fournis à ce sujet par M. Juglar, d'après les résumés mensuels de la situation de la dette fédérale que publie le ministre du Trésor :

Situation de la dette consolidée.

	30 juin 1873. Dollars.	31 mai 1874. Dollars.
Obligations 6 p. 100......	1,281,238,650	1,213,967,900
— 5 p. 100......	414,567,300	510,279,000
Obligations sorties et non remboursées...........	50,558,500	3,000,000
Total...............	1,746,364,450	1,727,246,900
Réduction de la dette dans l'année finissant le 31 mai 1874.......................................		19,117,500

État de la circulation du papier-monnaie émis par le Trésor.

	30 juin 1873. Dollars.	31 mai 1874. Dollars.
Greenbacks..............	356,0[illegible]9,967	382,076,777
Fractions de greenbacks..	44,799,365	46,538,620
Total..............	400,879,332	428,615,397
Réserve de greenbacks en caisse................	9,783,529	11,177,703
Total en circulation.	391,095,803	417,537,694
Accroissement de la circulation dans l'année finissant le 21 mai 1874................................		26,341,811

Ainsi le gouvernement fédéral s'est livré à cette imprudente et étrange spéculation qui consiste à remplacer une dette à terme par une dette à vue, dont le remboursement, il est vrai, est suspendu (1). On a donc pu dire avec justice que les États-Unis remboursaient en partie leur dette consolidée en émettant du papier-monnaie.

Voici quel fut à différentes époques le montant des divers effets de l'État en circulation aux États-Unis.

	1er août 1865.	1er mars 1869. en dollars.	1er mars 1870.
Greenback notes	473,114,799	356,021,073	356,100,186
— certificates	205,822,344	71,140,000	55,238,000
Gold certificates	»	28,775,560	27,657,500
Petites coupures	25,750,032	36,781,547	40,573,748
Notes et billets supplémentaires	17,263,120	6,422,464	3,261,112
Totaux	721,950,296	499,140,644	484,830,546

La totalité des effets émis par le gouvernement et circulant comme monnaie paraît donc avoir dépassé 3 milliards 600 millions de francs : mais il est juste de dire que les *greenbacks certificates* font double emploi avec les greenbacks; en ne tenant compte que des greenbacks émis et des petites coupures, la circulation du papier d'Etat a dépassé en moyenne pendant ces dernières années aux États-Unis 2 milliards 100 millions de francs, ce qui, d'ailleurs, vu la population et la richesse du pays, n'était pas un chiffre extravagant.

Il eût été fort aisé aux États-Unis de sortir promptement d'une situation aussi compromettante que celle qu'entraîne le maintien du cours forcé avec un papier déprécié : avec les énormes excédents budgétaires dont ils ont disposé ils auraient pu retirer en quelques années de la circulation la plus grande partie des greenbacks et se procurer de l'or au moyen d'emprunts extérieurs ou d'entente avec des maisons de crédit pour des achats d'or à l'étranger. On se décida enfin à annoncer la reprise des payements en espèces pour l'année 1879 : le cours forcé a donc duré dix-sept ans avec les fluctuations les plus nombreuses et les plus intenses et en provoquant des crises économiques (2). On peut dire avec vérité que les pays du monde les

(1) Voir l'*Économiste français* du 8 août 1874.

(2) L'annonce plusieurs années d'avance de la reprise des paiements en espèces aux États-Unis a pu paraître, de la part du Congrès, un acte téméraire; néanmoins cette opération s'est faite en 1879 avec la plus grande facilité, ce qui prouve combien les combinaisons financières sont beaucoup plus aisées de notre temps que jadis. Ce qui eût pu compromettre ou retarder en fait la reprise des paiements en espèces aux États-Unis, c'était l'application du *Bland Bill* (rétablissant la frappe du dollar d'argent, ce qui semblait un acheminement vers le double étalon monétaire). Mais, cette loi n'a pas eu de conséquences pratiques, l'or étant resté, malgré la frappe limitée d'argent, le seul étalon réel dans les payements tant officiels que privés.

plus éprouvés par les catastrophes financières et commerciales sont ceux qui persévèrent dans le cours forcé. Il est hors de doute que le développement excessif et l'instabilité de valeur de l'instrument des échanges excitent l'esprit de spéculation et enlèvent à un pays toute force pour résister à une grande crise. Contrairement aux prévisions d'un grand nombre de personnes, la reprise des payements en espèces s'est opérée avec la plus grande facilité à point nommé aux États-Unis en 1879, sans qu'il en résultât pour le pays ni pour le reste du monde une perturbation sensible. Les énormes exportations de céréales dans les récentes années ont contribué à faciliter cette opération. L'exemple de l'Italie prouve, d'ailleurs, qu'un pays qui a su rétablir l'équilibre budgétaire et relever le taux de son crédit public peut aisément avec l'aide soit d'emprunts extérieurs, soit des grandes maisons de banque étrangères ou internationales, reprendre les paiements en espèces.

Avant d'arriver à l'heureuse expérience de la France, exception unique dans l'histoire du monde, nous devons nous occuper d'un pays voisin qui a recouru aussi au cours forcé et qui a fini par le supprimer : ce pays, c'est l'Italie. Il a été fait dernièrement dans cette contrée une grande enquête sur les effets du cours forcé : la commission qui la conduisait se composait de MM. Seismit-Doda, Cordova, Alessandro Rossi, Sella, Messedaglia, Lampertico, tous économistes ou hommes d'affaires distingués. Elle entendit les dépositions des hommes les plus considérables. Nous allons emprunter à ce document quelques faits et quelques considérations.

Le ministre des finances qui établit le cours forcé, M. Scialoïa, justifie ainsi cette mesure : le 8 avril 1866 furent arrêtées les bases du traité d'alliance entre la Prusse et l'Italie : ce traité fut ratifié le 14 avril par l'Italie et le 20 par la Prusse. Le Trésor italien était alors dans une situation fort difficile : le paiement du semestre de juillet de la rente italienne à l'étranger était assuré, mais il ne restait disponible en caisse pour les autres besoins que 95,800,000 fr., dont 28 millions seulement en espèces, le reste en billets des diverses banques d'émission du royaume. Toutes les ressources prochaines étaient escomptées : l'émission des bons du Trésor remboursables à des échéances déterminées montait à 195 millions de francs. On calculait que la guerre contre l'Autriche coûterait 600 millions et que 300 millions seraient nécessaires pour l'administration intérieure : c'était donc en tout un besoin de 900 millions et un encaisse qui n'était que de 95,800,000 fr.

Un groupe d'établissements de crédit avait proposé, avant la fin d'avril, de patronner un emprunt national de 250 millions; mais

l'Europe était alors sous le coup d'une crise financière qui fit renoncer à ce projet. La crise financière et commerciale, accrue par les inquiétudes politiques, sévit immédiatement dans la péninsule : des faillites étaient annoncées de toutes parts ; le 31 avril, M. Scialoïa réclama des Chambres un blanc-seing, et le 1er mai il décréta le cours forcé ; la Banque nationale faisait au Trésor un prêt de 250 millions de francs. On sait combien fut brève la guerre : on l'a appelée en Allemagne la campagne des sept jours : en réalité, elle ne dura pas un mois. M. Scialoïa déclara à la Commission d'enquête qu'il n'avait voulu user du cours forcé que dans la limite des 250 millions qu'exigeait la guerre et qu'il pensait que les payements en espèces pourraient être repris, au moins en partie, en 1867. L'insuccès de l'emprunt national que l'on tenta après la guerre fit évanouir cette espérance.

Nous pensons, quant à nous, que le gouvernement italien est beaucoup moins blâmable pour avoir établi le cours forcé que pour ne l'avoir pas fait cesser immédiatement après la paix. Il eût été facile alors d'emprunter, en intéressant à l'opération les principaux établissements de crédit d'Europe, 500 ou 600 millions, et quand même l'Italie eût dû payer 10 p. 100 d'intérêts, elle y eût encore trouvé un avantage, car sur l'ensemble de ses revenus, ou du moins sur l'ensemble de ses payements à l'étranger, elle a perdu pendant une quinzaine d'années une somme qui variait entre 5 p. 100 et 20 p. 100.

Toutefois, on peut même se demander si l'établissement du cours forcé était nécessaire et si dans le courant d'avril 1866, en consentant un intérêt très élevé, il n'eût pas été possible de se procurer des fonds suffisants. La Commission d'enquête a déclaré dans son rapport que « le cours forcé n'était commandé ni par les intérêts politiques et fi« nanciers, ni par les intérêts économiques du pays. » D'un autre côté, le cours forcé eut pour effet immédiat de précipiter la crise financière et de chasser du pays tout le numéraire. Aussitôt après le 1er mai 1866, dit le président de la Chambre de commerce de Florence, les capitalistes étrangers intéressés dans les valeurs italiennes renvoyèrent avec une grande précipitation leurs titres sur le marché italien pour les y faire vendre à n'importe quel prix. Tous les financiers ou négociants qui avaient des comptes créditeurs en Italie réalisèrent aussitôt pour être payés en numéraire. Tous liquidèrent les affaires avec la péninsule. Le numéraire dut être exporté en masses énormes. Le comité industriel de Turin fait la même déclaration. Aussitôt après le décret sur le cours forcé, dit-il, les négociants et les banquiers étrangers avec lesquels les Italiens étaient en compte vou-

lurent être payés immédiatement en or et en argent. L'agio s'éleva à 22 p. 100.

Le cours forcé fut la cause d'un redoublement de panique. N'aurait-on pas pu l'éviter par un emprunt à un taux d'intérêt élevé? Puisque le marché italien trouvait assez de ressources pour acheter d'innombrables quantités de rentes qui lui étaient envoyées du dehors, n'eût-il pu souscrire directement des titres émis par le gouvernement? Si le 5 p. 100 italien tomba alors à 40, on peut dire qu'une forte partie de cette dépréciation était due au cours forcé, à l'universel désir de réaliser les valeurs italiennes qui en fut la conséquence à l'étranger d'après les dépositions que nous avons résumées plus haut.

L'origine et la cause du cours forcé avait été un prêt de 250 millions de francs fait par la Banque nationale à l'État en 1866 : on ne s'arrêta pas à un chiffre aussi modeste. Au 31 décembre 1872 la circulation fiduciaire en Italie s'élevait à près de 1,300 millions, dont 1,136 millions représentaient l'émission des billets de la Banque nationale et le reste celle des autres banques. Sur ce papier en circulation il y avait une somme de 740 millions qui avait été prêtée à l'État.

Sans présenter des oscillations aussi étendues que celles que nous avons notées aux États-Unis, en Russie et même en Autriche, les billets à cours forcé en Italie eurent une valeur très changeante, très impressionnable, ressentant vivement l'influence de tous les événements politiques et économiques.

Voici quels ont été depuis le 1er mai 1866 jusqu'au mois de septembre 1870, époque de la prise de Rome, les cours de l'agio sur l'or : nous mettons en regard les cours de la rente italienne aux mêmes moments, l'observation ayant démontré qu'il y a un lien étroit entre le papier-monnaie italien et la rente italienne, ces deux valeurs fléchissant ou s'élevant simultanément, ce qui prouve que la baisse du papier en Italie tenait plus aux circonstances politiques qu'à l'excès des quantités de billets en circulation.

Années.		Cours du 5 p. 100 italien.	Agio de l'or.	
1866	1er mai	40 0/0	22 0/0	Décret établissant le cours forcé, guerre avec l'Autriche.
	juillet	61	11	Paix avec l'Autriche. Cession de la Vénétie.
	septembre	61 1/2	5	
1867	mars	58	5	
	avril	47	12	Crise ministérielle.
	mai	55	10	

Années.		Cours du 5 p. 100 italien.	Agio sur l'or	
1867	août	53 0/0	7 0/0	
	septembre	49	12	Expédition de Mentana.
1868	janvier	48	16	Crise politique.
	avril	55	9	
	mai	52	13	
	juillet	59	9	Vote de l'impôt sur la mouture.
	novembre	60	7	
1869	janvier	59 1/2	5	Établissement d'un impôt sur la rente italienne.
1870	janvier	58	5	
	juin	60 1/2	5	
	juillet	62	5	
	fin juillet	48	12	Déclaration de guerre de la France à la Prusse.
	septembre	56	7	Occupation de Rome.

On voit que l'agio a varié de 5 p. 100 à 22 p. 100. Il avait une tendance à diminuer à mesure que se consolidait la situation politique de l'Italie et que l'on votait des lois d'impôts pouvant conduire à l'équilibre du budget.

L'*Economista d'Italia* du 15 février 1875 contient un article sur le cours forcé qui donne des chiffres curieux et les accompagne d'observations intéressantes. Voici quel aurait été, d'après ce journal, l'agio moyen sur l'or pendant les onze années précédentes.

1866	7.99 p. 100
1867	7.37
1868	9.82
1869	3.94
1870	4.48
1871	5.35
1872	8.66
1873	14.43
1874	10.35

L'auteur de l'article fait remarquer que dans l'opinion des hommes éclairés trois causes influent principalement sur la tenue du billet à cours forcé : d'abord la quantité des billets en circulation ; puis la confiance qu'inspirent ces billets en eux-mêmes, c'est-à-dire le degré de solidité de l'établissement qui les émet et du gouvernement qui les autorise; enfin la balance du commerce extérieur ou plus généralement les échanges internationaux. L'*Economista d'Italia* fait observer que les chiffres de l'agio moyen pendant chacune des années de la période ne paraissent pas confirmer cette opinion. Ainsi l'agio fut au même taux de 10 p. 100 en 1868 et en 1874, quoique, en 1868, la circulation des billets de toute sorte (y compris les *fedi di credito*) ne dépassât pas 903 millions de francs et qu'elle atteignît 1,600 millions en 1874, et quoique l'excédent des importa-

tions sur les exportations ne fût que de 109 millions en 1868 et qu'il dépassât 300 millions en 1874.

Les causes qui font varier la valeur du billet à cours forcé sont nombreuses : par conséquent leurs effets se croisent et se contrecarrent. On peut dire cependant que, lorsque la circulation n'est pas excessive, la cause qui influe le plus, c'est l'opinion que l'on a de la solidité de l'État et de sa volonté de sortir du cours forcé. C'est à cette opinion, justifiée par des faits, que nous attribuons principalement le maintien au pair du billet de banque français à cours forcé pendant les années qui suivirent 1871, tandis que, en Russie, aux États-Unis, en Autriche, en Italie, le public n'ayant pas eu cette même confiance dans la volonté du gouvernement de mettre fin au cours forcé, les billets ont été naturellement dépréciés, alors même que ceux en circulation n'étaient pas en quantité excessive. En effet, quand un gouvernement ne montre pas sa ferme et inaltérable intention de reprendre graduellement les payements en espèces, l'on peut toujours craindre que, par suite d'entraînements ou d'événements imprévus, il ne recoure à de nouvelles émissions. L'éventualité de ces émissions futures agit comme une cause de baisse alors même que l'émission actuelle ne serait pas surabondante.

Il eût été assurément aisé à l'Italie de mettre rapidement fin au cours forcé : il lui eût fallu d'abord avoir pendant quelques années consécutives des excédents budgétaires; or, il ne manquait aux derniers budgets italiens de 1875 à 1879 que quelques dizaines de millions.

Il est vrai que le seul équilibre du budget n'eût pas suffi pour rappeler en Italie la monnaie métallique qui en était partie, nous avons vu sous l'influence de quelles causes. L'établissement du cours forcé a engagé tous les étrangers qui avaient des comptes en Italie à les régler et à se faire payer immédiatement leur solde en espèces ; le même événement a provoqué à l'étranger des ventes considérables de rentes italiennes ; depuis lors le mouvement de rachat par le marché italien de la dette publique placée à l'étranger n'a pas discontinué. En 1866, sur un total de 278 millions de francs d'arrérages de rentes consolidées, plus de 98 millions étaient payés au dehors ; en 1881, sur un total de 290 millions de rentes annuelles, 61 millions et demi seulement étaient payés à l'étranger ; en 1872 cette somme était descendue à 54 millions. Naturellement ces rachats considérables par la Péninsule ont été la cause d'une notable exportation d'espèces; on peut dire que le même mouvement de rachat et de retour s'est accompli pour toutes les valeurs italiennes, y compris les obli-

gations des chemins de fer, dont la plus grande partie était placée dehors.

Une autre cause d'émigration des espèces, ç'a été l'excédent presque constant des importations sur les exportations depuis 1862 jusqu'en 1874 : sur les treize années de cette période, une seule, celle de 1871, offre un excédent des exportations ; cet excédent est même assez considérable, puisqu'il monte à 121 millions de francs ; l'année 1872 est la plus favorisée après la précédente, puisque l'excédent des importations est de 19 millions seulement. Dans toutes les autres années l'excédent des importations flotte entre 100 millions et 410 : cependant de 1867 à 1873 il y avait une amélioration et le déficit moyen des exportations par rapport aux importations ne dépassait pas 100 millions.

Quoique nous n'ayons qu'une médiocre confiance dans la complète exactitude des chiffres de la douane, et que nous regardions comme prouvé qu'en tout pays les déclarations pour les marchandises exportées sont inférieures aux chiffres réels, tandis qu'elles sont plus conformes à la réalité pour les importations, néanmoins l'écart entre la valeur des importations et celle des exportations de l'Italie pendant ces douze années est trop considérable pour n'avoir pas nécessité une sortie d'espèces métalliques.

Nous croyons cependant que la reprise des paiements en espèces eût été facile une fois l'équilibre budgétaire définitivement établi. Les paiements à faire à l'étranger pour la rente sur l'État et pour les coupons de valeurs mobilières deviennent moindres d'année en année : c'est une cause d'amélioration du cours du change: en admettant que l'excédent des importations sur les exportations dût se maintenir et qu'il fût réel, il était plus que compensé par les sommes considérables (on les estime à 200 millions de francs au moins) que les touristes étrangers apportent et dépensent dans le pays (1). Enfin, il n'est pas besoin d'une somme incommensurable d'espèces métalliques pour faire cesser le cours forcé. Quand un peuple a une fois pris l'habitude de la circulation de papier, il la conserve alors même que cette circulation n'est plus obligatoire. Il eût suffi d'avoir une somme en espèces métalliques assez forte pour supprimer les petites cou-

(1) Dans ces derniers temps l'excédent des importations sur les exportations a diminué et n'a plus été que d'une centaine de millions de francs en apparence, ce qui laisse supposer qu'en réalité cet excédent des importations n'existe pas ; il faut tenir compte aussi de la quantité considérable de fret maritime qui s'opère sous pavillon italien et qui réduit d'autant le solde de la balance commerciale à payer en espèces aux étrangers ; enfin il nous paraît incontestable que les touristes et les étrangers résidant en Italie dépensent dans ce pays beaucoup plus de 200 millions de francs. (Note de la 3e édition, 1883).

pures, celles au-dessous de 20 francs. Les billets circulant à cours forcé et représentant la dette de l'État montaient en 1879 à 940 millions de francs. L'État, en émettant un emprunt, mi-partie intérieur, mi-partie extérieur, de 600 millions, eût fait rentrer pour 300 millions de billets qui pouvaient être détruits et pour 300 millions d'or ou d'argent qui les eussent remplacés dans la circulation ou seraient venus grossir l'encaisse des banques.

Cette opération eût suffi probablement pour la suppression du cours forcé. L'État se fût débarrassé du reste de sa dette en billets par des annuités qui eussent pu ne monter qu'à 50 ou 60 millions par année et qui se fussent étendues ainsi sur cinq ou six exercices. Il est vrai que ce plan eût imposé au Trésor une surcharge apparente. Pour les 600 millions qu'il eût empruntés, il eût dû payer environ 6 p. 100 d'intérêt, soit près de 40 millions de francs, tandis que sa dette en papier-monnaie ne lui coûtait presque rien. Un gouvernement sensé ne doit pas se laisser arrêter par cette considération (1).

L'Italie, quand elle sera en possession d'un instrument des échanges stable, aura une situation économique beaucoup plus solide. L'Etat épargnera sur ses paiements au dehors tout l'agio qu'il supporte actuellement ; cette économie viendra en déduction de la charge nouvelle que lui impose l'emprunt pour la réduction des billets en circulation. Dès 1877 et 1878, M. Depretis, président du cabinet italien, avait annoncé l'intention d'abolir le cours forcé le plus prochainement possible. Il préférait alors à un emprunt le système des remboursements par annuités inscrites au budget, à l'imitation de ce qu'a fait la France depuis 1871.

En Italie, comme en Russie, comme en Autriche, ce qui a prolongé la durée du cours forcé, c'est l'entreprise de grands travaux publics et l'accroissement des dépenses de toutes sortes. C'est une maladie des hommes d'État actuels de vouloir tout faire à la fois : on ne peut cependant concilier de grands armements, de grands travaux publics et le retrait du cours forcé. Si on veut accomplir cette dernière réforme, il faut bien arrêter le débordement des dépenses. La réalisation définitive de l'équilibre budgétaire est, en effet, l'une des conditions de la reprise des paiements en espèces.

L'Italie, en suivant un plan presque entièrement conforme à celui

(1) Nous avons maintenu le texte de la précédente édition de cet ouvrage. L'événement a complètement confirmé nos prévisions. Comme on le verra dans les pages suivantes, l'Italie est sortie fort heureusement du cours forcé, en se conformant en grande partie au plan que nous indiquions. L'habile ministre des finances, M. Magliani, nous a fait l'honneur de citer notre opinion dans ses rapports parlementaires. Entre son procédé et le nôtre, il n'y avait aucune différence essentielle. (Note de la 3e édition.) Voir plus loin, pages 776 et suivantes, les causes du retour du cours forcé et son abolition définitive récente.

que nous indiquions dans les premières éditions de cet ouvrage a pu décider deux années d'avance la suppression du cours forcé et reprendre à date fixe, sans secousse, les paiements en espèces : elle a ainsi démontré que pour un État qui jouit de l'équilibre budgétaire et d'un crédit suffisamment élevé, l'opération du retour à la monnaie métallique est relativement aisée. C'est une loi du 7 avril 1881, présentée par M. Magliani, ministre des finances, qui fixa la méthode à suivre pour l'abolition du cours forcé. Cette loi supprimait le *Consorzio* (Union) des Banques qui avait été chargé de l'émission des billets à cours forcé. Ces billets, à partir du 1er juillet 1881, devaient constituer une dette directe de l'État vis-à-vis des porteurs. Le ministre des finances était autorisé à emprunter avant le 1er décembre 1882 une somme de 644 millions de francs, dont 400 millions au moins en or. Après avoir remboursé à la Banque Nationale 44 millions dont elle était créancière envers le Trésor, les 600 millions restants de l'emprunt devaient être destinés au rachat de 600 millions de billets à cours forcé. Les billets de 50 centimes, de 1 franc, de 2 francs et tous ceux d'une somme supérieure à 10 francs devaient être retirés de la circulation. Les 340 millions de billets de 5 francs et de 10 francs devaient rester en circulation pour le compte de l'État, mais ne plus jouir que du cours légal et non du cours forcé, c'est-à-dire qu'ils pouvaient être présentés aux caisses du Trésor où ils devaient être reçus et convertis en or ou en argent. Les choses s'accomplirent presque exactement comme elles avaient été prévues. Un emprunt métallique extérieur de 644 millions fut conclu avec des maisons de banque de Londres. Une nouvelle loi du 1er mars 1883 fixa au 12 avril la reprise des paiements en espèces. Avant cette reprise, la circulation fiduciaire se composait de 940 millions de billets d'État et de 810 millions de billets de banque ou *fedi di credito*. Après la reprise, 600 millions de billets d'État avaient été supprimés; 340 millions restaient avec cours légal, dans le sens expliqué plus haut ; les billets de banque et les *fedi di credito* pouvaient être en même quantité qu'auparavant. On évaluait à 1,150 millions la monnaie métallique dont 780 millions d'or, provenant surtout du dernier emprunt extérieur, 300 millions d'argent et 70 millions de bronze. La population, habituée aux billets, montra peu d'empressement à rechercher l'or ou l'argent(1).

Nous arrivons enfin au seul exemple d'application du cours forcé qui n'ait pas produit des résultats désastreux. A quoi tient ce mer-

(1) Des fautes commises en 1887, l'excès de travaux publics et de dépenses guerrières, l'expédition de Massaoua, le retour aux déficits budgétaires, la dénonciation du traité de commerce avec la France, ont compromis cette situation. En février 1888 l'or fait en Italie, sur les billets, une prime de 2 1/2 pour 100. (Note de la 4e édition, 1888.) Se reporter, pour la situation de 1896 à 1911, plus loin page 776.

veilleux bonheur de la France d'avoir pu sans danger pratiquer un régime que l'Angleterre, l'Autriche, la Russie, l'Italie, les États-Unis et d'autres moindres puissances n'ont essayé qu'à leur grand préjudice? Il était réservé au pays qui a été victime à soixante-dix ans d'intervalle de la double catastrophe du système de Law et des assignats d'étonner le monde par la fermeté d'un papier-monnaie dont la circulation dépassa un moment trois milliards de francs.

Tout d'abord nous ferons remarquer que l'émission des billets à cours forcé ne fut pas faite en France directement par l'État comme en Russie ou aux États-Unis, elle le fut par une grande Banque nationale, jouissant d'un privilège exclusif, ayant des succursales dans presque tous les départements et entourée d'un prestige moral qui dépassait encore sa puissance matérielle. La loi avait de longue date accordé à cette Banque toutes sortes de faveurs qui la plaçaient très haut dans l'estime publique : c'est ainsi que ses actions peuvent servir de placement aux capitaux des mineurs ou des femmes mariées et sont assimilées sous ce rapport à la rente sur l'État. La prospérité de la Banque de France depuis le commencement du siècle avait toujours été en croissant, les cours de ses actions s'élevant d'une manière constante. Il était résulté de ces faits la croyance universelle que la Banque de France était un établissement d'une solidité incomparable et d'une inaltérable prudence. Une courte expérience du cours forcé faite avec bonheur en 1848 avait encore ajouté à la renommée de cet établissement et semblait un précédent contre la dépréciation de ses billets. Sans entrer ici dans l'examen de la question de l'utilité ou des inconvénients d'une Banque unique, jouissant du privilège d'émission des billets, nous pouvons dire qu'aux yeux du public français la situation exceptionnelle et privilégiée de la Banque lui donnait une sorte de majesté qui en imposait et qui justifiait son crédit.

On sait que le cours forcé fut établi dès les premiers jours de la guerre contre la Prusse : ce n'était pas dans le dessein d'emprunter à la Banque que l'on avait recouru à cette mesure, c'était pour la préserver de l'influence des paniques qui auraient pu se produire et faire à son encaisse des brèches trop considérables. L'État émettait alors un emprunt de 800 millions qui semblait devoir suffire, si ce n'est à la totalité des exigences de la guerre, du moins aux premiers frais, et qui aurait pu, dans le cas d'une lutte égale et du maintien d'un pouvoir régulier, être suivi d'un second aussi considérable.

C'est après la première et la plus courte période de la guerre, celle qui finit au 4 septembre 1870, que le gouvernement irrégulier, ins-

tallé d'abord à Tours, puis à Bordeaux, manquant de ressources et n'ayant pas assez de crédit pour contracter un immense emprunt, s'adressa à la Banque de France et exigea d'elle des avances considérables. Il est certain que cette manière de se procurer des capitaux fut de beaucoup la moins coûteuse et qu'elle n'eut pour le pays aucun inconvénient immédiat. En l'absence de toute cote des cours de l'or pendant la guerre, on peut cependant affirmer que le billet de banque ne fléchit presque pas pendant la lutte, qu'il fut toujours possible de l'échanger contre de l'or, soit au pair, soit avec une légère perte de 1, 2 ou 3 p. 100. Encore doit-on dire que cette perte minime était accidentelle, que ceux qui la supportaient eussent peut-être pu l'éviter, en frappant à d'autres portes que celles où ils s'adressaient; mais, comme l'or à cette époque n'était pas coté, il n'y avait point de cours et les conditions auxquelles on se le procurait étaient on ne peut plus variables.

Après la guerre les emprunts faits à la Banque par l'État furent étendus et régularisés; ils s'élevèrent à une somme totale de 1,530 millions de francs dans laquelle, il est vrai, se trouve compris un prêt antérieur de 60 millions consenti par la Banque en 1857; c'est donc seulement 1,470 millions qui furent avancés à l'Etat par ce grand établissement de crédit depuis la déclaration de guerre. L'intérêt fut pendant la durée de la lutte de 6 p. 100, puis bientôt réduit à 3 p. 100 et enfin à 1 p. 100. Il est à remarquer, et ce ne fut pas l'une des moindres causes de la bonne tenue des billets de la Banque, que les régents de cet établissement s'opposèrent constamment à toute avance nouvelle; il fallut leur arracher différentes fois la somme qu'ils prêtèrent ainsi à l'État; leur résistance empêcha les emprunts indéfinis.

Naturellement il fallut augmenter l'émission des billets puisque cette somme de 1,470 millions de francs dut s'ajouter à la circulation qui avait pour origine les opérations habituelles de la Banque, c'est-à-dire l'escompte du papier de commerce et les avances sur lingots ou sur valeurs. La limite de la circulation des billets de la Banque fut fixée législativement, d'abord par la loi du 29 décembre 1871 à 2 milliards 800 millions, puis par la loi du 15 juillet 1872 à 3 milliards 200 millions. Cette limite ne fut jamais atteinte.

Au 26 décembre 1871 la circulation était de 2,293,390,000 francs, le maximum de l'année 1872 fut de 2,678,055,000 francs (30 novembre), le minimum pour la même année (24 juin) fut de 2,212,517,000 fr.

L'année 1873 commença (bilan du 26 décembre 1872) avec une circulation de 2,656,257,000 francs; le maximum fut atteint le 31 octobre de la même année, le chiffre de la circulation étant alors de

3,071,912,000 fr. : depuis lors ce chiffre eut une tendance constante à décroître; à partir du mois de février 1875, la circulation est restée en général entre 2 milliards 500 millions et 2 milliards 600 millions, soit en chiffres ronds 500 millions de moins que le maximum atteint en 1873 (1).

Voici comment était composée la circulation de la Banque de France à l'un des moments où elle atteignait des proportions considérables, au 30 janvier 1873. Pour une valeur de 2,858,163,020 francs, elle comprenait 68,030,063 billets, ce qui eût fait une moyenne de 42 francs pour la valeur de chaque billet si les coupures eussent été égales. Elles variaient de 5,000 francs à 5 francs d'après le tableau suivant :

7	billets de	5,000 fr.	pour.........	35,000 fr.
755,412	—	1,000	—	775,412,000
427,354	—	500	—	213,677,000
6,830	—	200	—	1,366,000
8,059,719	—	100	—	805,971,900
6,136,905	—	50	—	306,845,250
4,457,466	—	25	—	111,436,650
26,839,158	—	20	—	536,783,160
21,327,212	—	5	—	106,636,060
68,030,063				2,858,163,020

Cette circulation énorme ne subit qu'au début une légère dépréciation : après peu de temps le billet remonta au pair. Les raisons de cette bonne tenue du billet à cours forcé sont nombreuses. D'abord le cours forcé fut établi comme un expédient passager : le gouvernement, la Banque et le public avaient également l'opinion qu'il serait de courte durée ; des résolutions énergiques furent prises pour le faire cesser par un remboursement annuel à la Banque de 200 millions, ce remboursement lui-même était regardé comme un minimum, chacun pensant qu'après trois ou quatre annuités on recourrait à un emprunt public pour se libérer totalement envers la Banque. Ainsi un terme très proche était assigné, non pas seulement théoriquement, mais pratiquement, à la durée du cours forcé.

En second lieu, cette circulation de 2 milliards 800 millions ou même de 3 milliards n'était pas en disproportion avec les besoins du pays parce que le payement de l'indemnité de guerre, les contributions payées par les villes et notamment par celle de Paris à l'ennemi,

(1) Le 8 mai 1879, 16 mois après la reprise des payements en espèces, la circulation de la Banque de France n'était plus que de 2 milliards 172 millions, et l'encaisse métallique montait à 2 milliards 171, soit presque exactement à la même somme. Le 8 décembre 1887, près de dix ans après la suppression du cours forcé, la circulation des billets était remontée à 2 milliards 706 millions, et l'encaisse métallique s'élevait à 2 milliards 320 millions, dont 1 milliard 128 millions d'or.

avaient fait sortir de France un instant environ 1 milliard de monnaie métallique qui était remplacé par le papier de la Banque, surtout par les petites coupures. Les petites coupures qui ne furent jamais infinitésimales, comme en Autriche ou en Italie, ne descendant pas au-dessous de 5 francs, furent acceptées, non seulement sans résistance, mais avec faveur par le public qui aujourd'hui se plaint de leur retrait. Les remboursements de l'État à la Banque eurent cette heureuse conséquence que la circulation des billets diminua précisément lorsque l'or et l'argent commençaient à rentrer dans notre pays. Ainsi l'instrument des échanges resta toujours proportionnel aux besoins de la nation. En troisième lieu, après ce premier drainage de 1 milliard en espèces métalliques, qui se fit pendant le cours de la guerre et au lendemain de la paix, la France n'eut pas à chercher de l'or et de l'argent pour faire des payements au dehors. L'indemnité de guerre fut soldée d'abord par ce premier milliard d'espèces métalliques, ensuite par le papier de change que la France acquit et qui lui provint de cinq sources principales : les ventes de valeurs étrangères possédées par les Français, opération qui se fit sur une grande échelle; les payements de coupons de valeurs étrangères appartenant à nos nationaux; la monnaie métallique ou le papier de change apporté par les étrangers qui viennent visiter la France; l'excédent du solde des comptes de nos commerçants avec l'étranger, à cause de la supériorité de nos exportations sur nos importations; enfin, les souscriptions des étrangers à nos grands emprunts. Ces cinq sources diverses permirent à la France de s'approvisionner de papier de change en quantité suffisante pour qu'elle pût payer l'indemnité de guerre en traites, sans autre déplacement d'espèces métalliques, que celui d'un milliard environ (1). Aussi, à partir de la fin de 1873, les changes nous furent presque constamment favorables : nous redevînmes bientôt créanciers de l'étranger à raison des excédents de nos exportations, des coupons de valeurs mobilières que nous détenions encore et de l'afflux des touristes qui se reporta sur notre pays. Ayant à nous faire des payements, nos correspondants du dehors recherchèrent notre billet de banque et l'on vit ce billet sur plusieurs places étrangères faire prime relativement à l'or.

Tel est l'ensemble de circonstances qui nous a permis de traverser

(1) Voir sur le paiement de l'indemnité de guerre les pages 243 à 254 de ce volume. Nous parlons ici d'une exportation de 1 milliard en espèces, quoique d'après les comptes du Trésor il n'y ait eu que 500 millions ainsi payés à l'Allemagne; mais il faut tenir compte aussi des exportations faites par les banquiers pour acquitter les traites sur l'étranger qu'ils avaient fournies au Trésor.

le cours forcé presque sans souffrance : l'établissement qui émettait les billets jouissait d'un grand prestige ; les hommes qui le dirigeaient étaient d'une suprême prudence ; le gouvernement avait pris des mesures et les appliqua pour que le cours forcé n'eût qu'une durée limitée et que le chiffre de la circulation s'abaissât chaque année par les remboursements de l'État à la Banque ; nos relations antérieures avec les pays étrangers permettaient de créer une masse énorme de papier de change qui suffit presque à payer notre indemnité de guerre ; et, une fois cette indemnité payée, nous cessions d'être les débiteurs de l'étranger, nous redevenions ses créanciers par l'excédent de nos exportations sur nos importations, par les échéances des coupons des valeurs mobilières dont nous restions détenteurs et par l'afflux des touristes qui revenaient dépenser leurs revenus dans notre pays.

Néanmoins, même dans ces circonstances si exceptionnelles, le billet supporta pendant les deux premières années une légère perte qui prit un instant des proportions inquiétantes. En septembre, octobre et novembre 1871, le change sur Londres se releva considérablement. On sait que le pair est de 25 fr. 20 par livre sterling. Du mois de juin 1871 au mois de septembre 1873, le cours coté le plus bas a été de 25 fr. 21 1/4 en juin 1871, et le cours le plus élevé a été de 26 fr. 18 3/4 en octobre 1871, soit près de 4 p. 100 au-dessus du pair. En 1872 le cours coté le plus bas a été de 25 fr. 26 1/4 en avril et le cours le plus élevé de 25 fr. 68 1/2 en novembre, soit près de 2 p. 100 au-dessus du pair. En 1873, du mois de janvier au mois de septembre, le cours coté le plus bas a été de 25,33 en mars, et le cours le plus élevé de 25 fr. 57 1/2 en juin, soit 1/2 p. 100 au-dessus du pair.

Naturellement l'or devait, dans ces conditions, faire une légère prime sur le billet. Pendant le temps que durèrent les opérations du payement de l'indemnité de guerre, cette prime fut en général de 8 à 12 p. 1,000, chiffre très modique ; mais en septembre et octobre 1871 elle atteignit 25 p. 1,000, ce qui commençait à devenir inquiétant.

Cette prime était le résultat, non pas de l'exubérance des billets à cours forcé en circulation, mais de l'imprudence avec laquelle le Trésor et certains banquiers se mirent à rechercher et à acheter à tout prix du papier de change ou des espèces. On peut dire en vérité, quoique cette formule paraisse assez naïve, que c'était alors non pas le billet de banque qui baissait, mais l'or qui haussait.

Un rapport parlementaire exprime très bien cette situation :

« La grande hausse qui s'est produite au commencement de l'o-

pération et qui a maintenu pendant plus de deux mois le prix de la livre sterling aux environs de 26 francs, a eu lieu sous l'influence d'achats faits avec un peu de précipitation et au moment même où les caisses publiques raréfiaient la monnaie métallique pour faire des payements à Strasbourg.

« Le change est une matière de spéculation et la plupart des banquiers qui en fournissaient au Trésor vendaient leurs propres effets, sauf à se remplacer ou à se couvrir par des rachats ultérieurs. Le marché ne s'est pas formé tout de suite sur l'échelle qui était nécessaire, et il y a eu au commencement une sorte de presse qui a surélevé les cours. En second lieu, les vendeurs de change étaient bien obligés de liquider leurs opérations par des exportations quelconques, lorsqu'ils n'avaient pas en portefeuille des effets provenant d'exportations antérieures, et une des matières les plus propres à l'exportation est, à toutes les époques et dans toutes les circonstances, le numéraire. Ils étaient donc acheteurs de monnaies françaises.

« Si le Trésor raréfiait lui-même les espèces au moment où ses vendeurs de change en avaient besoin, il leur faisait par le fait une concurrence qui, en élevant le prix des matières d'or et d'argent, devait faire en même temps hausser le prix du change.

« Mais, après cette petite secousse, les affaires se sont pour ainsi dire classées, et le prix du change s'est renfermé, à partir de septembre 1873, dans des conditions modérées (1). »

Voici, au surplus, quelles sont les variations de la prime de l'or pendant tout le temps que dura l'opération du payement de l'indemnité de guerre. On verra qu'elle a toujours été en diminuant; une fois l'indemnité payée, elle a disparu.

1er juillet 1871	2 à 3	p. 1,000
8 août	3 à 4	—
2 octobre	14	—
9 —	16 à 17	—
12 —	20 à 22	—
16 —	24 à 25	—
24 —	20 à 22	—
22 novembre	17 à 20	—
30 —	14 à 16	—
31 janvier 1872	13 à 14	—
10 février	11 à 12	—
28 —	7 à 8	—
9 mars	5 à 7	—
20 —	4 à 5	—
10 mai	3	—

(1) Rapport de M. Léon Say sur le payement de l'indemnité de guerre et sur les opérations de change qui s'y rattachent.

10 juin	7 à 8 p. 1,000
31 juillet	12 à 15 —
10 septembre	14 —
20 —	12 à 14 —
20 octobre	14 à 16 —
31 —	15 à 17 —
11 novembre	13 à 15 —
31 décembre	11 à 12 —
10 janvier 1873	12 à 13 —
10 février	11 à 12 —
20 —	9 à 12 —
30 juin	11 à 12 —
10 septembre	9 —

De la fin de février 1872 au commencement de juin de la même année la prime de l'or descendit à très peu de chose pour remonter bientôt après : c'est que ces trois mois forment un intervalle entre les payements des deux parties de l'indemnité de guerre. Tous ces faits prouvent que la prime de l'or a eu pour cause, non pas, nous le répétons, l'exubérance des billets de banque en circulation ou un léger discrédit dont ils auraient été frappés, mais simplement l'ardeur avec laquelle on recherchait le papier de change et la monnaie métallique pour les payements extraordinaires à faire au dehors.

Il n'est pas sans intérêt de donner quelques chiffres sur l'encaisse de la Banque à différentes époques. Le 26 décembre 1871, jour où a commencé l'exercice 1872, l'encaisse était de 634,400,000 francs. Le maximum de l'année 1872 fut, le 4 décembre, de 793,000,000 de francs; le minimum au 24 juin de la même année fut de 630,900,000 francs. En 1873 le maximum atteignit 820,800,000 francs (5 juin) et le minimum 705,700,000 (22 août). Depuis lors l'encaisse s'est progressivement élevé, le 25 février 1875, il était de 1,486,329 francs. La circulation à la même date ne montait qu'à 2,575,866,800 francs. Elle ne dépassait donc l'encaisse que de 75 p. 100, alors que la proportion regardée comme normale est de 3 à 1. A partir du second trimestre de 1874, le cours forcé n'exista plus en France que de nom. La Banque avait repris en fait ses payements, puisqu'elle donnait à ses guichets de l'or et de l'argent, et qu'elle retirait de la circulation, non seulement ses billets de 5, de 20 et de 25 francs, mais encore ceux de 50 francs. Au commencement de 1877, l'encaisse de la Banque de France atteignait des chiffres inouïs : il s'élevait, le 15 mars, à 2 milliards 211 millions 848,000 francs ; la circulation était alors de 2 milliards 561 millions de francs : elle ne dépassait donc que de 15 p. 100 l'encaisse. La Banque en était arrivée à tâcher d'éloigner l'or de ses caisses ; elle ne recevait plus les lingots et les monnaies étrangères qu'en leur faisant subir un escompte : à ses guichets, elle donnait autant que possible de l'or, et ne livrait qu'à contre-cœur des billets en

échange de ce métal, ce qui venait de ce que ses billets payaient un droit de timbre de 1 p. 1,000, et que les petites coupures en sont sujettes à des contrefaçons. Le billet de banque en France était donc plus recherché que l'or; c'est le billet qui faisait prime. Notre grand établissement de crédit eût pu depuis 1875 renoncer officiellement au cours forcé : ce n'est que par circonspection qu'on l'a maintenu en droit. La dette spéciale de l'État, contractée depuis la guerre, et qui était de 1,470 millions, se trouva complètement remboursée en mars 1879 ; mais, en vertu d'une convention du 3 août 1875, le cours forcé des billets de la Banque avait légalement cessé le jour où les avances faites par elle à l'État ne dépassaient pas 300 millions de francs; c'est ce qui arriva le 1er janvier 1878. Il est inutile de dire que le cours forcé ayant en fait cessé trois ans plus tôt, le public ne s'aperçut pas d'un changement quelconque le jour de la reprise officielle des payements en espèces.

Nous avons expliqué par quelle série de causes le cours forcé a été en France inoffensif, tout en rendant des services considérables à l'État. On ne doit regarder néanmoins cette expérience que comme exceptionnelle. Il fallait pour qu'elle réussît la réunion de bien des éléments : le tempérament français, la prudence et la renommée de la Banque, la ferme résolution de l'État de rembourser graduellement ce grand établissement, l'excédent de nos exportations sur nos importations, etc.

Les nombreux renseignements historiques et statistiques qui précèdent montrent combien le cours forcé est susceptible d'aspects et de résultats différents. A vrai dire ce phénomène n'avait pas été jusqu'ici suffisamment étudié ; les économistes classiques ne connaissaient guère le cours forcé que sous la forme des émissions déréglées de Law ou de la Révolution française; aussi le condamnaient-ils d'une façon sommaire et qui leur semblait péremptoire.

Aujourd'hui l'expérience du cours forcé est infiniment plus étendue et plus précise : les idées que ce régime suggère ont pu se modifier. L'histoire récente prouve que le cours forcé est presque inévitable en temps de guerre : on peut presque affirmer que l'on ne verra pas un grand peuple entrer dans une lutte où sa destinée soit en question sans proclamer le cours forcé des billets d'État ou des billets de banque. Cela tient à la rapidité et à l'intensité qui sont les caractères des guerres contemporaines, aux énormes capitaux qu'elles exigent et qu'elles absorbent en quelques mois ou même en quelques semaines, au trouble immédiat et profond qu'elles jettent dans toute la vie sociale, dans toutes les relations commerciales. L'impôt est un procédé trop lent pour procurer les ressources dont un État a besoin en

temps de grande guerre, l'emprunt ordinaire n'a pas lui-même souvent une efficacité et une promptitude suffisante, le cours forcé seul fournit dès les premiers jours les sommes que requiert la mobilisation, les approvisionnements d'une armée d'un million d'hommes. En outre, dès la déclaration de guerre (nous entendons parler ici de ces guerres à mort entre deux peuples voisins et pouvant s'envahir l'un l'autre), par suite de l'armement universel de tous les citoyens, il faut proclamer ce que l'on appelle un *moratorium*, c'est-à-dire une prorogation des échéances commerciales; or, du moment que l'on dégage les commerçants de l'obligation de payer au terme convenu les effets qui composent les portefeuilles des banques d'émission, il est indispensable d'accorder aux banques elles-mêmes la faculté de suspendre le remboursement à vue de leurs billets au porteur.

Un seul État a pu faire deux fois une grande guerre sans établir le cours forcé, c'est la Prusse en 1866 et en 1870. Ce pays se trouvait alors dans des conditions particulières. D'abord, il avait un trésor de guerre, un amas d'espèces métalliques, qui lui fournissait, avant même tout emprunt, les premiers fonds nécessaires pour son entrée en campagne. Ensuite l'armée prussienne était depuis de longues années admirablement pourvue de tout ; l'équipement, les approvisionnements de matériel ou de bouche étaient au complet en temps de paix, si bien qu'il ne restait que peu de chose à y ajouter pour faire la guerre ; le système des réquisitions est en Allemagne fort rigoureux ; en outre, dès les premières semaines, l'armée allemande se trouvait campée en pays ennemi, vivant partiellement sur le territoire ennemi, en tirant des vivres et des contributions pécuniaires. Toutes ces circonstances sont exceptionnelles.

Après la guerre l'autre cause principale et beaucoup moins excusable du cours forcé, c'est l'excès des emprunts extérieurs : c'est par ces emprunts extérieurs trop multipliés et subitement arrêtés que les pays de l'Amérique du Sud, la Plata, le Brésil, le Chili, l'Uruguay, le Pérou, ont été entraînés dans le papier-monnaie. Quand des emprunts extérieurs désordonnés n'ont pas contribué à l'établissement du cours forcé, ils en rendent souvent la suppression difficile : ainsi les énormes emprunts extérieurs de la Russie, ceux de l'Amérique du Nord pour la Fédération ou pour les chemins de fer, sont une des causes qui ont retardé la reprise des payements en espèces dans ces pays.

Si une grande guerre entraîne presque fatalement le cours forcé, l'expérience a prouvé que ce régime, dont l'origine peut être excusable, a malheureusement une tendance à se prolonger infiniment plus que la cause qui l'a fait naître. L'Angleterre seule au commencement de ce siècle et la France dernièrement sont sorties du cours

forcé quelques années après la fin de la guerre. Les Etats-Unis, au contraire, l'Autriche, l'Italie, la Russie, ont conservé pendant une vingtaine d'années, ou même pendant cinquante ans, un régime qui n'eût dû être que temporaire.

Le cours forcé est singulièrement insidieux. Quand il est établi, il trouve beaucoup de partisans, les uns par faiblesse, d'autres par ignorance, quelques-uns par intérêt réel. Les gouvernements qui répugnent aux moyens énergiques tels que les impôts rigoureux et la réduction des dépenses pour arriver à l'équilibre budgétaire, se complaisent dans le cours forcé ou du moins s'habituent à ce régime émollient. Les industriels et les commerçants, un grand nombre du moins, ne sont pas défavorables à l'établissement, à la prolongation et même à l'aggravation du cours forcé. Cela paraît extraordinaire au premier abord ; cependant, l'enquête italienne a surtout rencontré des partisans du cours forcé dans la classe industrielle, et ce sont les agriculteurs du *Far West* ainsi que certains manufacturiers des Etats-Unis qui ont réclamé avec le plus d'insistance l'augmentation considérable des émissions à cours forcé, politique qui est connue sous le nom d'*inflation*.

Ces *inflationnists* étaient-ils seulement des niais, ou bien au contraire des gens rusés et très éclairés sur leurs intérêts immédiats ? Il y avait des uns et des autres parmi eux. Il est certain que le cours forcé, à l'origine du moins, agit comme une sorte de protection pour l'industrie nationale contre la concurrence étrangère. Les marchandises exotiques se font payer naturellement en or, ou en papier au cours du change ; au contraire, le fabricant indigène, s'il a dans le pays même les matières premières de sa production et si les salaires n'exigent en papier que la même somme nominale qu'ils exigeaient auparavant en métal, le fabricant indigène se trouve alors protégé contre le fabricant étranger par tout l'écart de l'agio. De même encore le commerçant qui a fait des approvisionnements à crédit trouve un avantage dans l'augmentation rapide des billets à cours forcé et dans la hausse des prix qui en peut résulter. Supposons un négociant qui ait pour 100,000 francs de marchandises en magasin, sur lesquelles il doive 50,000 francs ; si les émissions excessives de billets à cours forcé font monter les prix et lui permettent de vendre ces marchandises 150,000 francs, il aura gagné 100 p. 100 sur son opération et son actif sera le triple de son passif, tandis qu'avec le maintien de la monnaie métallique il y aurait eu beaucoup moins d'écart entre son actif et son passif. La plupart des banquiers et des spéculateurs sur les valeurs mobilières sont dans ce cas : comme presque tous ont reçu des dépôts en comptes courants ou bien ont emprunté sur les

titres qu'ils détiennent, ils ont un intérêt évident à la hausse des prix qui augmente l'écart entre la valeur des titres qu'ils ont et celle des capitaux qu'ils doivent. Ce sont ces divers intérêts qui créent la classe des *inflationnists*.

A la fin de l'année 1878, ces *inflationnists* étaient redevenus plus compactes et plus audacieux aux États-Unis sous le nom de *greenbackers* (partisans des *greenbacks* ou papier-monnaie). Ils avaient formé une alliance avec les socialistes et, de concert avec eux, sous la conduite d'un politicien bien connu, jadis l'un des chefs du parti républicain, le général Butler, ils constituaient ce que l'on appelle le parti des travailleurs et du papier-monnaie, *labour and greenback party*. Ces nouveaux *inflationnists* se recrutaient particulièrement dans la classe agricole des États de l'Ouest. Les *farmers* ou propriétaires de cette partie de l'Union forment une classe assez besoigneuse, ayant généralement des propriétés hypothéquées, ayant contracté pendant la guerre beaucoup de dettes alors que le papier-monnaie perdait 20, 30 ou 50 p. 100. Ces agriculteurs se flattent que si la monnaie était plus abondante, il leur en coûterait moins de payer les intérêts de leurs dettes, les impôts et le transport de leurs denrées par chemins de fer; d'un autre côté, ils pensent avec raison que le prix en papier-monnaie de leur blé et de leur bétail, qui est réglé par les cours de Liverpool ou de Londres, augmenterait; de sorte que l'écart entre leurs dépenses et leur revenu brut serait plus considérable qu'aujourd'hui; or, c'est cet écart qui constitue le bénéfice net. On ne peut nier que les agriculteurs de l'Ouest ne raisonnent assez bien au point de vue de leurs intérêts particuliers, tous les débiteurs, en effet, tirent avantage de la grande abondance et de la dépréciation de la monnaie. Depuis la reprise des paiements en espèces, un certain nombre d'*inflationnists* se sont mis à préconiser la reprise de la frappe des dollars d'argent et l'établissement du double étalon. Ce qu'ils recherchent, c'est une monnaie très abondante, *soft monnaie*, faisant hausser les prix (1).

Il est évident toutefois que ces intérêts particuliers sont en opposition avec l'intérêt général ; les avantages que le cours forcé procure à quelques-uns sont insignifiants comparativement aux inconvénients qu'il a pour la prospérité du pays. L'instabilité de la valeur de l'instrument des échanges fait que les affaires avec le dehors sont fort difficiles ; elles ne peuvent guère s'opérer qu'au comptant. Un commer-

(1) Les plaintes des agriculteurs de l'Ouest étaient cependant justes en ce sens qu'ayant contracté des dettes en papier-monnaie déprécié, il eût été équitable qu'ils pussent s'acquitter en tenant compte de l'agio sur l'or à l'époque de la naissance de leurs créances.

çant étranger ne peut vendre à crédit à un pays qui a le cours forcé, puisque, à l'échéance, sa créance pourrait se trouver singulièrement diminuée par suite des variations du change.

Le cours forcé est donc pour un peuple une cause d'isolement économique. Si l'on dit que les exportations sont quelquefois développées par ce régime qui diminue le prix de revient de beaucoup de marchandises nationales, nous répondrons que ce résultat même n'est pas désirable. Ce prix de revient ne peut être diminué par le cours forcé que parce que, nonobstant la dépréciation des billets, les salaires n'ont pas haussé : cela équivaut à dire que les salaires ont baissé en réalité; il est vrai qu'à l'origine le cours forcé peut enrichir quelques marchands, mais ce n'est qu'au détriment des salariés. Même pour les transactions intérieures le cours forcé est un risque nouveau qui vient se joindre aux risques déjà si nombreux des opérations commerciales. Il en résulte que le cours forcé provoque la spéculation et décourage les entreprises de longue haleine : de là vient que les pays soumis à ce régime sont, beaucoup plus que tous les autres, sujets à des crises : l'Autriche et les États-Unis en ont fourni la preuve. En outre, ces crises y sont beaucoup plus persistantes, la liquidation en est beaucoup plus difficile, parce que l'instrument des échanges y manque de fixité. Quant aux gouvernements des pays à cours forcé, ils perdent sur tous leurs achats au dehors, sur tous leurs payements au dehors ; si l'on calculait quel est le montant des différences annuelles dont ils sont ainsi grevés, on verrait que souvent ces différences dépassent les économies qu'ils font sur les intérêts des sommes qu'ils se sont procurées par voie d'émissions de billets (1).

On ne doit pas admettre qu'un pays qui est au régime du cours forcé ne se hâte pas d'en sortir dès qu'ont disparu les circonstances exceptionnelles qui avaient amené cette mesure. Mais comment en sortir? Comme le cours forcé est, en général, causé par des besoins extraordinaires du Trésor, l'une des conditions les plus habituellement nécessaires pour qu'il soit aisé de sortir du cours forcé, c'est que l'équilibre des finances publiques soit rétabli, c'est même qu'il y ait un excédent des recettes sur les dépenses. La mesure prise en France, au lendemain de la guerre, de rembourser à la Banque d'abord 200 millions, puis 150 millions annuellement, mérite d'être imitée par les autres pays à cours forcé. Cette mesure a deux effets bienfaisants : d'abord elle diminue le nombre des billets en circulation dont la quantité

(1) L'enquête italienne sur le cours forcé a évalué à une vingtaine de millions de fr. par année la perte directe que ce régime infligeait au gouvernement italien, du chef de ses paiements et de ses achats à l'étranger, mais les pertes indirectes sont bien plus considérables.

excessive peut être une cause de dépréciation; ensuite, elle a une action morale des plus heureuses parce qu'elle prouve aux nationaux et aux étrangers que le gouvernement ne considère le cours forcé que comme temporaire, qu'il a la ferme intention d'en sortir : or, l'on a vu que parmi les causes qui provoquent la dépréciation des billets à cours forcé, les influences morales ne sont pas les moindres. Cette préparation graduelle à la reprise des payements en espèces est le meilleur mode, le plus sûr et le plus simple. Ce n'est pas le seul. Quand la somme des billets en circulation n'est pas excessive et que la dépréciation n'est pas très considérable, un emprunt extérieur ou intérieur peut souvent mener plus rapidement au but : un emprunt intérieur fait rentrer des billets qu'on peut annuler, un emprunt extérieur procure des métaux précieux qui peuvent se substituer aux billets annulés.

L'équilibre des finances publiques n'est pas la seule condition nécessaire ou désirable pour la reprise des payements en espèces, il faut encore que le cours du change ne soit pas défavorable. On a l'habitude de traduire ce dernier fait par cette vieille formule : Il faut que la balance du commerce extérieur soit à l'avantage du pays, c'est-à-dire que les exportations dépassent les importations. Cela n'est pas absolument indispensable. Les exportations et les importations de marchandises ne forment que l'un des éléments des relations économiques qui existent entre les peuples. On jugerait très mal de la situation réciproque des différentes nations au point de vue du solde qu'elles peuvent se devoir si l'on ne considérait que les importations et les exportations de marchandises. Il ne faut pas oublier que le fret maritime peut dans bien des cas combler l'intervalle entre les importations et les exportations; ce fret est naturellement le bénéfice du pays sous le pavillon duquel il s'accomplit. Il faut tenir compte aussi des exportations et des importations de valeurs mobilières qui souvent ont un rôle considérable, et modifient ce que l'on appelle la balance du commerce. Il faut faire entrer encore en ligne de compte les créances qu'un pays peut avoir sur un autre pour les capitaux qu'il a placés au dehors dans des emprunts d'États ou dans des entreprises privées. Enfin, un dernier élément important dans le monde actuel où les déplacements sont si nombreux, ce sont les sommes que les étrangers soit domiciliés, soit touristes, dépensent dans le pays et qui excèdent celles qu'emportent les nationaux établis au dehors ou voyageant au dehors. On a calculé qu'en France les étrangers dépensent ainsi environ un milliard par an : certaines personnes fixent même ce chiffre à 1,500 millions (1). En Italie les calculs les

(1) Voir plus haut (page 250), dans le chapitre où nous traitons du payement de notre indemnité de 5 milliards, une évaluation des dépenses des étrangers en

plus modérés portent à 2 ou 300 millions l'or et l'argent qu'apportent les étrangers : ce chiffre nous paraît fort au-dessous de la vérité ; il devrait être doublé, triplé ou quadruplé. On comprend que dans cette situation les exportations de marchandises puissent rester au-dessous des importations, sans que ce soit un obstacle insurmontable à la suppression du cours forcé. L'excédent des importations sur les exportations de marchandises peut être plus que comblé par le numéraire ou le papier de change que fournissent les étrangers domiciliés ou les touristes, ou bien encore par le fret maritime ou par les coupons de valeurs mobilières étrangères.

L'équilibre financier et le change aux environs du pair sont les deux conditions pour la suppression du cours forcé. Un peuple bien administré arrive facilement à ces deux conditions, en ne reculant pas devant l'établissement ou le maintien des impôts nécessaires, en limitant ses dépenses à ce qui est indispensable. Ce qui prolonge souvent le cours forcé, c'est que les gouvernements et les peuples préfèrent s'abandonner à de grandes dépenses, faire par exemple de grands travaux. C'est une question de savoir s'ils n'auraient pas plus d'avantage à retarder de quelques années ces travaux publics et à consacrer d'abord leurs principaux efforts à la reprise des payements en espèces ; nous penchons, quant à nous, pour cette opinion.

On entend souvent dire que le cours forcé vient de ce qu'il n'y a pas dans le monde assez de métaux précieux. Dans ces derniers temps cette assertion est revenue fréquemment dans les discussions que soulevait la question du double et du simple étalon. Nulle opinion n'est moins réfléchie. Ce n'est pas parce que les métaux précieux manquaient que la moitié du monde civilisé était, il y a quinze ans, au régime du cours forcé ; autrefois les métaux précieux étaient bien moins abondants, et le cours forcé n'existait nulle part. La cause habituelle du cours forcé, c'est que les gouvernements ont voulu se faire faire des avances par le public en émettant des billets non remboursables ; pour que le cours forcé cesse, il faut qu'ils pourvoient au remboursement de ces billets soit par des excédents de recettes budgétaires, soit par des emprunts réguliers dont ils puissent payer les intérêts.

On a cru dans quelques pays, notamment aux États-Unis et en Russie, que l'obligation de payer les droits de douane en or pourrait faciliter la reprise des payements en espèces par l'amélioration du cours du change. C'est là une erreur qui se rattache à la précédente et qui en est l'application pratique. Dans un pays à circulation dépré-

France : elle n'y est portée qu'à 200 ou 300 millions, chiffre beaucoup trop bas et qui devrait être triplé ou quadruplé depuis l'ouverture du xxe siècle.

ciée, l'obligation de payer les droits de douane en or équivaut à une augmentation des droits d'entrée : cette obligation ne fait pas tomber un louis d'or de plus dans le pays, car celui qui paye les marchandises étrangères et tous les frais qui s'y rattachent, c'est naturellement le consommateur indigène ou le négociant établi dans le pays. L'importateur solde non seulement le prix intrinsèque de l'article, mais encore le transport, l'assurance, les droits d'entrée, etc. Croire que lorsqu'on enverra de Manchester à destination de Saint-Pétersbourg une pièce de coton, on la fera accompagner d'un certain nombre de roubles d'argent ou d'impériales d'or, c'est raisonner en enfant. C'est donc de l'or russe et de l'argent russe qui viendront ainsi dans les caisses du trésor, et l'on peut dire que le dédain montré par le gouvernement pour son propre papier-monnaie sera une nouvelle cause de la baisse de celui-ci. Quand le gouvernement ne veut pas accepter ses propres billets dans tous les payements, il est peu vraisemblable que les particuliers soient empressés, si ce n'est à les prendre, du moins à les conserver (1).

On dit cependant, en faveur du payement des droits de douane en or dans un pays à cours forcé des billets de banque ou d'État, que cette mesure restreint l'importation et par conséquent contribue à rendre la balance du commerce favorable. Cet argument ne supporte pas l'examen. Il est certain que le payement obligatoire des droits de douane en or équivaut dans un pays dont le papier-monnaie est déprécié à une augmentation des droits d'entrée, et que l'importation doit en souffrir. Mais par la même raison l'exportation aussi en pâtit. L'exportation ne peut se développer quand l'importation languit; l'importation et l'exportation sont comme le flux et le reflux : si l'on diminue le flux, on restreint aussi le reflux. Supposons qu'un pays ne permette aux navires d'arriver dans ses ports que sur lest et aux wagons de chemins de fer de n'entrer chez lui que vides, il est clair que l'exportation de ce pays souffrira singulièrement, car elle aura à supporter la totalité des frais de transport, d'assurances, de courtage et autres, qui, dans les circonstances normales, se distribuent à peu près également entre les importations et les exportations. L'importation est l'amorce de l'exportation : on ne peut nuire à la première sans nuire à la seconde. Ainsi l'obligation de payer les droits de

(1) Un banquier russe faisait remarquer dans l'*Économiste français* du 12 janvier 1878 que l'obligation de payer les droits de douane en or était une des causes qui dépréciaient le papier-monnaie : cette obligation augmentait la demande des traites métalliques de toute la somme considérable qui représente les droits d'entrée annuels. soit de 50 millions de roubles; cet accroissement de la demande de ces traites les faisait naturellement renchérir et par contre diminuait la valeur du papier à cours forcé.

douane en or n'a pas sur la balance du commerce l'effet qu'on lui suppose.

Ce qui prouve que la dépréciation du papier-monnaie ne vient pas de la rareté des métaux précieux, c'est que les pays qui ont souffert le plus du régime du cours forcé sont ceux qui possèdent les plus abondantes mines d'or ou d'argent, la Russie et les États-Unis.

Pour supprimer le cours forcé, il n'y a pas d'autres moyens que l'équilibre budgétaire et la réduction des dépenses extraordinaires : car un budget peut être en équilibre comme l'a souvent été depuis vingt ans celui de la Russie, et les dépenses extraordinaires peuvent y être exorbitantes parce qu'elles s'alimentent à des emprunts incessants. Malheureusement tous les pays à cours forcé, sauf la France, ont mieux aimé accroître leurs dépenses, spécialement celles pour les travaux publics, que de se mettre pendant quatre ou cinq ans à la portion congrue pour diminuer leur circulation de papier et éteindre cette dette sans intérêt, qui est la plus périlleuse de toutes. La Russie, l'Autriche, l'Italie, les États-Unis ont tous commis cette faute financière; le Brésil, la Plata, l'Uruguay, le Pérou, le Chili, ont été encore plus imprévoyants (1); la France seule a vu quel était le mal avec lequel il était le plus dangereux de vivre, aussi ce mal n'a-t-il pas pris chez elle, après le guerre de 1871, de grandes proportions.

Les méthodes pour la reprise des paiements en espèces : l'Autriche Hongrie. — Nous devons passer à l'examen des méthodes suivies par les divers gouvernements, ceux de l'Autriche-Hongrie, de la Russie, de l'Italie, de diverses contrées américaines, pour sortir du cours forcé.

On a vu plus haut (page 730) combien le papier monnaie a sévi en Autriche : c'était un mal chronique, quasi séculaire. A son honneur, le gouvernement austro-hongrois a voulu s'en dégager. Les trente et quelques années de paix écoulées depuis 1866 lui ont fourni une période favorable pour préparer et réaliser cette réforme. Nous avons dit plus haut (pages 728 à 730) qu'au moment des quatrième et cinquième éditions de cet ouvrage (1888 et 1891) on s'était déjà assez rapproché du but et qu'il y avait des chances de l'atteindre. On fit un pas décisif par les lois et ordonnances des 2 et 8 août 1892.

(1) Les États de l'Amérique du Sud, notamment la République Argentine, sont les pays qui semblent le plus considérer le papier monnaie comme une situation définitive. C'est de leur part une grande erreur et la cause d'embarras périodiques. La République Argentine, avec son énorme territoire, son immigration de plus en plus considérable, pourrait s'acheminer à une situation financière se rapprochant graduellement de celle des États-Unis. Mais il faudrait que, pendant quelques années, elle modérât ses dépenses et s'appliquât à relever le cours de ses billets. Dans le courant de l'année 1887 l'agio sur l'or à Buenos-Ayres est monté à 50, ce qui veut dire que, pour avoir 100 piastres en or, il fallait donner 150 piastres en papier. Au Brésil, au contraire, la situation s'était notablement améliorée, et l'or ne faisait plus dans ce pays qu'une prime de 15 à 20 p. 100. (Note de la 4e édition 1888.) Voir plus loin.

Préalablement, des commissions d'enquête avaient été nommées à Vienne et à Budapest, qui se livrèrent à des études approfondies (1). L'adoption de l'étalon d'or fut décidée avec grande raison, au lieu de l'étalon d'argent, qui était le régime traditionnel officiel de la monarchie, quoique ce dernier lui-même eût été peu en usage à cause du papier-monnaie habituellement régnant. On renonça au florin comme unité monétaire et on adopta à sa place la *couronne*, divisée en 100 *hellers*. Un kilogramme d'or à 900 millièmes, unité de poids du nouveau système monétaire, représente 2,952 couronnes, et un kilogramme d'or fin 3,280 couronnes. Il n'est plus frappé de pièces ni d'or ni d'argent en florins. Les pièces d'or de 20 et de 10 couronnes doivent remplacer les pièces de 8 et de 4 florins. La couronne devait équivaloir en principe à un demi-florin ; mais au lieu de prendre pour type la valeur nominale du florin, qui correspondait à environ 2 fr. 50 de notre monnaie (exactement 2 fr. 4691), on prit la moyenne approximative de la valeur du florin papier depuis un certain nombre d'années, soit environ 2 fr. 10. Ainsi l'opération connue sous le nom de *régularisation de la valuta* consolide à 15 p. 100 environ la perte de la monnaie légale autrichienne. Cette mesure suscita, à l'étranger surtout, notamment en Belgique et en Allemagne, où les porteurs de titres autrichiens étaient nombreux, de très vives critiques (2). On accusa l'Autriche de faire une nouvelle banqueroute et de frustrer ses créanciers de 15 p. 100. L'Autriche répondit qu'elle n'était tenue de payer qu'en argent, puisque l'argent était, avant cette loi de 1892, son étalon national, et que, si elle payait en argent, les créanciers perdraient infiniment plus, puisque l'argent avait perdu alors plus d'un tiers de sa valeur nominale. On lui répliquait que le papier-monnaie autrichien avait valu encore 2 fr. 25 le florin quelques mois avant que la réforme monétaire fixât à environ 2 fr. 10 en or la valeur de celui-ci. Nous étudierons plus loin, à propos de la Russie, cette grave et très délicate question de la fixation de l'unité monétaire à la reprise des paiements en espèces après une dépréciation très prolongée de la monnaie nationale.

L'Autriche-Hongrie, depuis cette loi de 1892 fixant la *valuta*, continua d'acheter de l'or et de frapper des pièces sur les types nou-

(1) En dehors des documents originaux, voir les analyses de ces travaux et les textes législatifs dans le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, tome Ier de 1892, page 414, et tome II de 1892, page 319.

(2) Les titres de la dette autrichienne stipulés payables en monnaie nationale furent seuls à supporter cette situation ; car les titres placés à l'étranger avec la mention que le paiement s'effectuerait en or ne subirent aucune modification dans leur intérêt ou leur amortissement.

veaux; au 31 juillet 1895 elle en avait frappé ainsi pour 385 millions et demi de florins, dont plus de 288 millions de monnaie d'or (1). Toutefois, pendant longtemps ces monnaies furent retenues par la Banque, qui craignait, en les mettant en circulation, qu'elles fussent exportées. Après une période laborieuse qui se prolongea près d'une demi-douzaine d'années depuis la loi de 1892, la reprise des paiements en espèces est aujourd'hui effectuée dans la monarchie austro-hongroise. Les 200 couronnes correspondant à 100 anciens florins, qui forment l'unité de change pour le papier austro-hongrois coté à la place de Paris, s'y tenaient fin février 1899 à 206 ou 207, ce qui ne s'écarte pas du pair, frais de transport des espèces métalliques déduits. Il en était de même en juillet 1905. En décembre 1898, la Banque d'Autriche-Hongrie détenait pour 1,014,900,000 francs d'encaisse métallique, dont 754,700,000 francs en or et 260,200,000 en argent, contre une circulation de billets de 1,548,700,000 francs; l'encaisse d'or représentait ainsi approximativement 49 p. 100 de la circulation de la Banque. En mars 1905, la Banque d'Autriche-Hongrie avait une encaisse de 1,531 millions de francs, dont 1,202 millions de francs d'or et 328 millions 1/2 d'argent; la circulation de la Banque montait à 1,671,7 millions de francs; la proportion de l'encaisse d'or à la circulation était donc de 72 p. 100 en chiffres ronds.

La reprise des paiements en espèces en Russie. — Question du cours à prendre pour base de l'unité monétaire à la reprise des paiements en espèces après une dépréciation prolongée. — Cette reprise s'est effectuée, après une très longue préparation, en 1897 (oukaze des 3-15 janvier). Elle a donné lieu, dans le pays et à l'étranger, à des appréciations très diverses, les unes enthousiastes, les autres défavorables. On s'était acheminé à cette grande opération, qui s'est assez facilement effectuée, par toute une série de mesures. Profitant de la meilleure situation des budgets russes et de l'excellente tenue des fonds de l'Empire sur les places étrangères, notamment sur celle de Paris, on avait procédé à des séries de conversions d'emprunts anciens et d'émissions d'emprunts nouveaux, qui permettaient, sans augmenter sensiblement les charges du trésor, d'accumuler de grandes quantités d'or à la Banque Impériale. Parallèlement, le ministre des finances, M. Witte, dont l'habileté et l'ingéniosité ne peuvent être contestées, s'appliquait à déjouer les manœuvres des spéculateurs de Berlin sur le change russe et à maintenir ce change à un taux quasi fixe. Comme il ne cherchait pas à pousser ce taux et qu'il se résignait, au contraire, à ce que

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, tome II de 1895, page 662.

le rouble papier ne revînt pas à sa valeur d'autrefois, il réussit à obtenir cette quasi-fixité. Au commencement de 1897, cette fixité de la valeur du rouble papier, dit rouble crédit, par rapport à l'or, existant depuis plusieurs années, et la Banque Impériale de Russie étant très amplement approvisionnée d'or (elle détenait alors pour 2,401 millions de francs de ce métal), on se décida à reprendre les paiements en espèces sur la base de l'étalon d'or. Seulement, au lieu d'adopter comme unité l'ancien rouble métallique qui correspondait à 4 francs de notre monnaie, on réduisit la valeur du rouble d'un tiers, en la fixant à 2 fr. 666 de notre monnaie. Les anciennes pièces impériales d'or de 10 roubles et demi-impériales d'or de 5 roubles furent déclarées valoir 15 roubles et 7 roubles 1/2. On décidait : « sans apporter aucune modification ni à la quantité de fin, ni au titre, ni au poids, ni aux dimensions des monnaies d'or, tels qu'ils sont déterminés par la loi (loi monétaire du 17 décembre 1885, art 8, 9, 12, 17, 19 et 21), de faire frapper des impériales et demi-impériales portant comme indication de prix : les premières, 15 roubles, les secondes 7 roubles 50. »

Ainsi la reprise des paiements en espèces consolidait à un tiers la dépréciation définitive du rouble. C'était une mesure analogue à celle qu'on a vu avoir été prise en Autriche-Hongrie, mais plus accentuée encore, et sans intervention d'une dénomination monétaire nouvelle, comme celle de la couronne substituée au florin dans la monarchie austro-hongroise.

Cette méthode a été vivement critiquée en Russie par un certain nombre d'hommes qui pensaient que, avec le temps, on aurait pu rétablir le rouble papier à son ancienne valeur de 4 francs. Il faut dire, cependant, que le gouvernement pouvait tirer argument de ce que le rouble ancien, base traditionnelle du système monétaire de la Russie, était un étalon d'argent, et que, l'argent ayant perdu la moitié de sa valeur relativement à l'or, en fixant le rouble à 2 fr. 666 en or, on le relevait plutôt qu'on ne le dégradait.

Il n'en est pas moins vrai que cette valeur nouvelle du rouble est inférieure au cours qu'avait cette monnaie, relativement à l'or, pendant toute la période de 1840 à 1876 et même pendant nombre d'années de la période qui a suivi la seconde guerre d'Orient, de 1877 à 1897. Dans la première période, de 1840 à 1877, comme le démontrent les relevés statistiques, le rouble eut pendant quelques années une valeur effective de 4 francs en or, par exemple en 1840, en 1841, en 1853; pendant treize années, il ne tomba jamais plus bas comme moyenne annuelle que 3,80. De 1854, époque de la guerre de Crimée, à 1873, il se tint en général entre 3,70 et 3,97, ne fléchis-

sant que passagèrement à 3,64 en 1859, à 3,48 en 1861 et à 3,60 en 1862. A partir de 1864 jusqu'en 1876 il fut plus déprécié; mais il se tenait en général entre 3,20 et 3,40 et ne tomba jamais au-dessous de 3,04. Depuis la seconde guerre d'Orient (1877) il fut beaucoup plus faible, oscillant en général entre 2,50 et 2,69; il tomba même un instant, en 1888, aux environs de 2 francs, avec même une fraction infinitésimale au-dessous; mais cela ne dura pas, il reprit en 1890 au-dessus de 3 francs et ne retomba plus que très passagèrement à 2,40 ou 2,35.

Si la réforme monétaire de 1897 a donc donné au rouble la valeur moyenne approximative de la période 1877-1896, elle a consolidé un cours qui était au-dessous de celui que l'on eût pu espérer atteindre normalement, sans l'action déprimante volontairement exercée par le gouvernement depuis 1892 sur le change. Nous-même, dans les précédentes éditions de cet ouvrage (voir plus haut, page 742, disions que, lors du retour que nous supposions prochain aux paiements en espèces, la Russie « pourrait prendre pour base le cours de 3 fr. 50, que le rouble n'a atteint que très fugitivement depuis vingt-cinq ans, soit depuis 1865 ». Le cours de 2 fr. 66, adopté pour la réforme de 1897, peut donc paraître bas; le ministre des finances s'en excuse d'un côté par la crainte qu'il avait de bouleverser les prix et de rendre la situation de la propriété foncière, qui était déjà délicate, plus mauvaise en renchérissant son prix de revient et relevant sa charge de dette, d'un autre côté par l'intérêt politique et économique général qu'il attribuait, dans l'état des relations internationales, à la très prompte reprise des paiements en espèces sur la base de l'or. Si l'on eût voulu conférer au rouble une valeur plus élevée, il eût fallu attendre quelques années pour que les hauts cours eussent eu le temps de se produire, et l'on craignait que ce retard fût préjudiciable à la situation politique de la Russie (1).

La reprise des paiements en espèces en Russie, malgré les réserves qui précèdent, a eu les plus excellents résultats pour la situation financière de l'Empire. On s'en est aperçu au cours de la guerre d'Extrême-Orient (1904-1905). La Russie était aussi bien préparée à cette guerre financièrement qu'elle l'était mal militairement. Elle possédait un stock d'or énorme. La Banque impériale de Russie et le Trésor russe détenaient 1,058 millions de roubles (2,815 millions de francs) en or ou en traites sur l'étranger à la fin de 1903, et près des deux tiers de cette somme pouvaient être considérés comme disponibles au delà de ce qui était nécessaire pour pourvoir aux rembour-

(1) On peut comparer le retour aux paiements en espèces effectué en 1897 avec le projet qu'élaborait, près de quarante ans auparavant, M. Lamanski (voir plus haut, page 735).

sements courants des billets en circulation (voir plus haut, pages 222 et suivantes). En août 1905, au moment où fut conclue la paix, après dix-huit mois de guerre désastreuse, les paiements en espèces fonctionnaient toujours. Le 16/29 août 1905, la Banque de Russie avait 995,886,000 roubles (2,649 millions de francs) de billets en circulation et elle détenait 916,237,000 roubles d'or et 221,413,000 roubles de soldes créditeurs à l'étranger et de papier sur l'étranger, ensemble 1,137 1/2 millions de roubles (3,025,750,000 francs). L'encaisse d'or et les crédits en or à l'étranger, après cette guerre désastreuse de dix-huit mois, excédaient de plus de 200 millions de francs l'encaisse et les crédits en or à l'étranger avant la guerre, et, d'autre part, ils dépassaient de 376 millions de francs les billets en circulation ; c'était un excellent résultat financier obtenu dans une épreuve aussi terrible et aussi prolongée.

Nécessité d'une table de correspondance entre la valeur du papier-monnaie dépréciée au moment originel des transactions et celle de la monnaie métallique au moment des paiements. — Quand on revient ainsi aux paiements en espèces, qu'on change ou non la valeur de la monnaie, il est une mesure que l'équité impose : c'est, conformément à ce que nous avons dit plus haut, de dresser une table de correspondance, d'après les moyennes annuelles ou plutôt mensuelles, entre la valeur définitive attribuée à la monnaie depuis la reprise des paiements, et la valeur qu'avait la monnaie nationale en cours, c'est-à-dire le papier-monnaie, au moment où chaque engagement a été pris. Cette échelle de correspondance est indispensable pour ne pas troubler absolument les relations économiques et les situations respectives de créancier et de débiteur. Si un emprunteur, par exemple, au Brésil ou dans la République Argentine, avait contracté une dette au moment où le papier-monnaie ne valait que le quart de sa valeur nominale, il y aurait une manifeste iniquité à prétendre la lui faire payer en or, sans aucune réduction, après la reprise des paiements en espèces, si celle-ci s'effectuait en reprenant simplement l'ancien type monétaire.

Dans ces conditions, il serait, sans doute, préférable au moment de la reprise des paiements en espèces, quelle qu'ait été la dépréciation du papier-monnaie, de revenir simplement à l'unité monétaire antérieurement en usage. Grâce à l'échelle de correspondance susdite, on pourrait toujours ramener les engagements contractés pendant la période de suspension, à leur valeur en or correspondant à leur valeur en papier au moment du contrat. Quant aux salaires, aux taux courants des loyers, etc., en dehors de contrats de longue durée, ils s'adapteraient d'eux-mêmes aux circonstances moné-

taires. Évidemment cette adaptation ne serait pas sans quelque difficulté ; mais c'est un des maux essentiels du papier-monnaie, que, quand il a longtemps sévi, il ne peut être supprimé sans certaines secousses et certaines souffrances ; néanmoins, il vaut mieux supporter ces souffrances, en cherchant à les adoucir par le procédé qui précède, que de prolonger indéfiniment un état de choses aussi anormal et aussi dangereux.

Quant à reprendre les paiements en espèces sur une nouvelle base monétaire métallique que l'on déprécie pour la mettre au niveau de la valeur de la monnaie de papier du moment, ou même de la valeur moyenne de cette monnaie de papier pendant les dernières années, cela offre de très grands inconvéntents. C'est, agrandie, la question qui s'est posée à la fin du XVIIe siècle en Angleterre, lors d'une refonte générale des monnaies qui, par suite du long usage, avaient perdu de leur poids. Nombre de membres du Parlement voulaient que l'on abaissât l'étalon au niveau de la valeur des pièces dépréciées; deux esprits de premier ordre, Locke et Isaac Newton, s'y opposèrent et obtinrent que l'on reprît l'ancien étalon dans toute sa pureté (1).

Si l'on agissait autrement, si, à la reprise des paiements en espèces, on consolidait en quelque sorte la dépréciation effectuée dans la monnaie de papier, en réduisant l'unité monétaire métallique, la monnaie serait exposée à se détériorer sans cesse. Chaque période de cours forcé la réduirait et jamais elle ne pourrait se relever. Ce n'est pas un système que l'on puisse admettre.

Une méthode qui pourrait faciliter la reprise des paiements en espèces, et surtout éviter les inconvénients qui accompagnent parfois cette mesure, d'ailleurs salutaire, ce serait de permettre, même sous le régime du papier-monnaie, les engagements sur la base de l'or. Le gouvernement russe, par un oukase du 8 mai 1895, autorisa toutes personnes à libeller des engagements en roubles or. Mais cette autorisation intervint quand depuis un demi-siècle la Russie était déjà au régime du papier-monnaie ; elle était donc bien tardive. Il faudrait que les gouvernements eussent la sagesse, dès le début du régime du papier-monnaie, d'autoriser les contrats en or ; malheureusement, en général, dans leur aveuglement, ils les interdisent, sous le prétexte que cela déprécierait les billets, ce qui n'est pas assuré.

La reprise définitive des paiements en espèces en Italie. — On a vu plus haut (page 754) que l'Italie, après avoir repris prématurément les paiements en espèces en 1881, était retombée rapidement

(1) Voir notre *Traité theorique et pratique d'économie politique*, tome III, pages 248 et 249.

dans le cours forcé et que son papier était arrivé de nouveau à subir une perte de 8 ou 10 p. 100 vers 1888. Les folies de la mégalomanie politique crispienne furent la cause dominante, et la dualité des billets d'État et des billets des banques, ainsi que la mauvaise administration de certaines de celles-ci, la cause technique de cette rechute qui dura près d'un quart de siècle.

Quand l'Italie eut rejeté son fatal homme d'État Crispi et rompu avec sa politique épuisante, quand elle s'appliqua à rétablir sa situation financière, elle prit aussi des mesures techniques pour remédier à la mauvaise situation des banques et assainir graduellement sa monnaie.

Les exercices budgétaires de 1887-88 à 1893-94 avaient laissé un ensemble de déficits de 316 millions de francs, soit un déficit moyen de 45 millions de francs, somme considérable relativement à un budget de 1 500 à 1 550 millions. Les quatre exercices 1894-95 à 1897-98 se soldèrent presque exactement en équilibre ; c'était déjà un premier progrès. Un autre beaucoup plus grand fut réalisé dans la période suivante : les sept exercices 1898-99 à 1904-05 se soldèrent tous en excédent, pour une somme totale de 216 millions de francs, soit une moyenne de 31 millions en chiffres ronds (1). La première condition, la plus habituelle, pour la cessation du cours forcé était donc réalisée.

Des lois de 1893 avaient prévu un délai de quinze ans pour le complet assainissement de la circulation monétaire, et d'autres de 1897 et 1898 offraient des primes aux banques d'émission pour les encourager à hâter la date de la liquidation des engagements excessifs et des immobilisations qui entravaient leur marche, ce que l'on appelait faciliter « leur libération ». L'amélioration générale des conditions politiques et économiques de l'Italie permit que ce délai de quinze ans, expirant en 1908, ne fût pas épuisé totalement.

Dans son Exposé financier, présenté à la Chambre des députés le 9 décembre 1903, le ministre du trésor, M. Luzzati, constatait que les immobilisations de capitaux des banques d'émission étaient tombées de 636 millions en 1898 à 276. Les billets des Instituts (banques) d'émission en circulation avaient baissé de 1,054 millions en 1898 à 940 au 31 octobre 1903. Parallèlement, les réserves métalliques garantissant les billets et les dettes à vue avaient monté de 582 millions à 807. Le change était revenu au pair d'une façon stable.

Néanmoins, le cours forcé, dissimulé sous l'appellation anodine de cours légal, continuait ; il restait des mesures à prendre pour établir la monnaie intérieure sur une base vraiment normale.

(1) *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, juin 1905, page 625.

En plus de la circulation des billets des banques, dont il a été question ci-dessus, il existait une circulation de billets d'État. Dans son Exposé financier précité, M. Luzzati déclarait qu'il négociait des « accords avec les banques d'émission, aux termes desquels ces banques reprendraient les billets d'État dont le retrait ne pourrait être effectué au moyen des réserves métalliques du trésor et des crédits régulièrement inscrits pour cet objet au budget ». Il ajoutait que « *la circulation étant ainsi libérée de l'élément perturbateur qu'est le papier d'État*, le gouvernement s'efforcera de libérer les banques de leurs immobilisations dans un délai plus court que celui de 1897 et de ramener les Instituts d'émission au régime de la circulation fiduciaire régulière et du change libre des billets de banque ».

Il est caractéristique de voir M. Luzzati qualifier les billets d'État d'*élément perturbateur* ; cela rappelle la fameuse formule du président Cleveland aux États-Unis, qu' « il faut séparer la Banque de l'État ».

A la fin de l'année 1903, ces billets d'État, « abstraction faite des émissions faites pour le compte de la banque de Naples, lesquelles sont entièrement couvertes en or », atteignaient 411,250,000 lires en vue desquelles on avait réuni une réserve de 143 millions, dont 103 millions d'or et 40 millions d'écus. Cette réserve était insuffisante et, d'ailleurs, aux termes de l'Exposé ci-dessus de M. Luzzati, ces billets étaient destinés à disparaître.

Au moment où nous revoyons ces lignes (octobre 1905), le cours forcé en Italie peut être considéré comme ayant effectivement disparu, quoiqu'il en subsiste encore, à titre de précaution temporaire, des traces légales.

On peut espérer qu'il n'y aura pas de nouvelle rechute, quoique l'Italie se lance dans une expérience périlleuse, sinon même dans une aventure, avec le rachat et l'exploitation des chemins de fer par l'État.

Jamais, d'ailleurs, la quantité des billets émis n'avait, en Italie, atteint, proportionnellement à la population et aux affaires, la proportion demesurée que l'on retrouvera en Espagne (voir plus loin, pages 784 et 785).

Voici quelles ont été, en Italie, dans les années les plus caractéristiques, la circulation des billets tant d'État que des banques et la proportion par habitant :

Circulation de billets (1).

Années.	Billets d'État (Bons de caisse compris). Lires.	Billets des Banques d'émission. Lires.	Total de la circulation. Lires.	Chiffre des billets émis par habitant. Lires.
1871	629,000,000	577,573,623	1,206,573,623	45.02
1880	940,000,000	748,968,280	1,688,968,280	59.69
1881	940,000,000	735,579,197	1,675,579,197	58.88
1885	493,231,000	948,451,677	1,441,683,668	49.20
1890	342,809,234	1,126,440,443	1,469,249,677	48.41
1895	510,000,000	1,085,674,628	1,595,674,628	50.82
1900	463,323,130	1,139,386,146	1,602,709,276	49.39
1903	445,872,124	1,236,029,661	1,681,901,785	50.63

Ce tableau confirme les conclusions doctrinales auxquelles nous sommes arrivé : il suffit parfois d'une réduction modique de la circulation pour amener une grande amélioration du change, à la condition, toutefois, que l'opinion publique soit nettement frappée de cette idée que cette réduction sera poursuivie avec persévérance jusqu'au retour du change au pair. En 1903, le total de la circulation de billets n'est que de quelques millions inférieur au chiffre de 1880 et, cependant, le change est revenu au pair en 1903, alors que dix, quinze ou vingt ans auparavant il perdait 8 à 10 p. 100.

Il est vrai que, relativement au nombre des habitants, la réduction de la circulation a été sensible, puisque, de 59 lires 69 par tête en 1880 le chiffre des billets émis est tombé à 50.63 en 1903, soit environ 15 p. 100 de réduction ; celle-ci a dû être encore plus forte relativement au volume des affaires et à l'activité économique aux deux époques.

Ce qui frappe encore dans ce tableau, c'est que la réduction porte uniquement sur les billets d'État et non sur les billets des banques. De 940 millions, chiffre de 1880 et 1881, le chiffre des billets d'État s'est abaissé à 445 millions en 1903, fléchissant de plus de moitié. On a vu que le gouvernement italien se propose de retirer complètement ces billets, qu'il a qualifiés d'*élément perturbateur*; c'est, en outre, un élément purement arbitraire, tandis que la circulation des banques, sous le régime du moins des paiements en espèces, est réglée directement par les besoins économiques.

On voit encore, par le tableau qui précède, que la circulation des billets tant de l'État que des banques n'a jamais dépassé 59 lires 69 par habitant depuis 1871 et que dans les dernières années elle a oscillé autour de 50 lires, tandis que, en Espagne, elle était en 1903 de 86 piécettes par habitant (la lire et la piécette sont des monnaies équivalentes) et que, en octobre 1911, elle atteint même 89 piécettes par habitant.

De là vient surtout que la monnaie nationale en Espagne et le

(1) *Annuario Statistico Italiano* (1904), page 526.

change espagnol ont toujours été plus dépréciés qu'en Italie et qu'il faut de plus grands efforts pour revenir au pair du change et sortir du cours forcé. D'autre part, la situation intrinsèque de la Banque d'Espagne, au point de vue de ses immobilisations, paraît meilleure que ne l'était de 1890 à 1895 la situation des banques d'émission (*Istituti di emissione*) en Italie.

Les abus du cours forcé dans la République Argentine, au Brésil, en Espagne, en Portugal et en Grèce. — Énormes fautes commises par l'Espagne. — Depuis la 4e édition de cet ouvrage (1888) jusqu'à la fin du XXe siècle le cours forcé ou la circulation de papier déprécié et à cours infiniment variable a fait de nouvelles conquêtes dans le monde. Si l'Autriche-Hongrie et la Russie ont réussi à endiguer et à restreindre les maux de ce régime, et enfin à y mettre un terme, par contre tout le continent sud-américain ainsi que tout le sud de l'Europe en sont devenus la proie.

Rien n'égale l'infatuation, l'imprévoyance et, pour certains pays du moins, la corruption des gouvernants. Dans l'Amérique du Sud une situation, qui, pour certains États, a abouti à une suspension partielle et temporaire des intérêts des dettes publiques, et à un affaiblissement définitif de la monnaie, a eu pour causes non seulement le gaspillage et la dilapidation, mais une ignorance qui était incompréhensible et inexcusable à la fin du XIXe siècle.

Tel est le cas de la République Argentine. Elle s'est avisée de se lancer dans un système à outrance de socialisme d'État, créant des banques gouvernementales dans chacune de ses provinces, banques dont le capital appartenait au gouvernement, qui étaient administrées par des fonctionnaires gouvernementaux, et qui avaient le pouvoir d'émettre des billets sans l'obligation de les rembourser en espèces, avec la prétendue garantie de titres de la dette publique. Des banques gouvernementales dans le sens strict du mot, surtout dans un pays démocratique et à administration instable, ne peuvent être que des institutions démoralisantes et démoralisées. Il advint (ce qui fut prouvé plus tard) que des banques ouvraient des comptes pour des millions de francs chacun et parfois même pour plus de 10 millions chacun aux fonctionnaires et aux amis du gouvernement. Aux émissions autorisées qui étaient déjà extravagantes (car des titres de la dette publique, en l'absence de l'obligation du remboursement en espèces et à vue, ne peuvent sérieusement garantir des billets de banque) se joignirent des émissions subreptices.

Le cours du change faiblit toujours, c'est-à-dire que la prime de l'or, en dépit de continuels emprunts extérieurs de toutes sortes, avait tendance à notablement monter. Dès 1888 il devint évident

que la République Argentine allait se trouver, non plus dans des embarras, mais acculée à une catastrophe. Nous publiâmes dans l'*Économiste français* dès 1887 des avertissements dont il ne fut tenu aucun compte. Nous écrivions que la République Argentine « se submergeait sous une couche de plus en plus épaisse de papier », et que si elle continuait, l'or arriverait à faire chez elle 300 ou 400 p. 100 de prime. Un publiciste argentin officiel nous répondait en nous traitant « d'économiste en chambre » et en déclarant avec solennité qu'il y a deux économies politiques, l'une pour l'Europe et l'autre pour l'Amérique. Deux ans après, au printemps de 1890, a République Argentine tombait dans un état d'insolvabilité presque absolue. L'or y est monté dans l'été de 1891 au-dessus de 400, faisant, par conséquent, 300 p. 100 de prime : à l'heure actuelle (septembre 1891) il est encore à 395, soit une prime de 295; le payement de tous les emprunts (sauf celui de 1886, gagé sur les douanes) et de toutes les garanties d'intérêts est suspendu, ne s'effectuant plus qu'en titres nouveaux, devant porter 6 p. 100 d'intérêts en or et être privilégiés. On promettait de reprendre le paiement en espèces des titres de la République dans trois ans à partir de 1891 ; mais c'était une promesse qui avait peu de chances de se réaliser, du moins pour le paiement intégral.

La République Argentine en était donc, à la fin de 1891, pour ses finances, à peu près au même point où était la France vers 1797, avec cette différence qu'elle a sans doute beaucoup plus de ressources futures ou éventuelles dans l'étendue de son territoire inoccupé et de ses bonnes terres non cultivées ; ces ressources futures et ces richesses naturelles latentes ont grandement aidé au relèvement de la République Argentine et de ses finances.

Néanmoins, une foule de particuliers et d'établissements divers, dans la période de 1889 à 1900, ont grandement souffert et certains ont été ruinés dans ce pays. Le meilleur moyen de réparer rapidement ces ruines eût été de renoncer définitivement au socialisme d'État, de supprimer toutes les banques gouvernementales, de créer une grande banque, pouvant porter le nom de nationale, si l'on veut, mais composée d'éléments absolument indépendants, à savoir d'actionnaires privés dont beaucoup sans doute pourraient et devraient être des étrangers, et d'administrateurs élus par les actionnaires sans aucune ingérence du gouvernement. Cette grande banque aurait le contrôle du papier-monnaie, serait chargée d'en diminuer le montant en circulation et, au besoin, de le convertir contre un papier en moindre quantité. En attendant que l'on pût reprendre les paiements en espèces, il eût fallu, réduire la circulation à un chiffre donné par

habitant, par exemple à 70 ou 75 francs par habitant, ce qui était la proportion de la circulation fiduciaire de la banque de France au commencement de juillet 1891 (la Banque de France ayant alors 3 milliards 2 millions de billets en circulation pour 39 millions d'habitants environ.) On pourrait objecter, pour demander une proportion plus élevée de billets par tête, qu'en France il circule, outre les billets de banque, pour plusieurs milliards de francs d'or et d'argent ; mais dans un pays où la circulation repose sur le papier-monnaie, c'est-à-dire où les billets ne sont pas remboursables en espèces métalliques, on a besoin d'une bien moindre proportion de ces billets parce que personne ne les garde longtemps par devers soi, ne les entasse, n'en fait provision. On a vu plus haut que la quantité de billets de crédit existant en Russie (vers 1890) n'était guère de plus de 1 milliard de roubles, ou au change courant moins de 3 milliards de francs ; l'empire russe ayant alors plus de 100 millions d'habitants, ce n'était pas 30 francs de papier-monnaie par tête ; la République Argentine, il est vrai, est plus riche et vit d'une vie moins patriarcale ; en lui concédant 75 francs de billets par habitants on tient largement compte de ces circonstances.

Il eût convenu, en outre, tant que l'on n'avait pas repris les payements en espèces, que ce chiffre de billets ne pût être accru qu'en proportion chaque année de l'accroissement de la population. En supposant que celle-ci augmentât de 200,000 âmes par an, l'accroissement des billets en circulation, à raison de 70 ou 75 francs par habitant, pourrait être de 14 ou 15 millions de francs. L'expérience seule, d'ailleurs, pourrait démontrer quel est celui de ces deux chiffres, 70 ou 75 francs par habitant, qui convient pour la circulation du papier-monnaie de la République Argentine, ou même s'il ne faut pas descendre à un chiffre plus bas. On arriverait ainsi à une relative fixité de la valeur du billet. Quoique la monnaie métallique soit la seule qui offre une base absolument solide aux échanges d'un peuple, il n'en est pas moins vrai que si, à défaut de cette monnaie, on avait une circulation de papier dont le chiffre fût déterminé d'une manière immuable par habitant, de telle façon que chacun sût parfaitement qu'il ne serait jamais accru qu'en proportion de la population et d'après une quotité inflexible, on pourrait arriver non pas à une stabilité absolue, mais à une relative stabilité qui ne comporterait plus que des écarts modiques.

Comme autre étape à la reprise des payements en espèces, quand le papier-monnaie ainsi restreint et renfermé dans des règles fixes aurait recouvré une valeur égale à celle de l'or, on pourrait mettre en pratique le procédé recommandé par le célèbre économiste an-

glais Ricardo, c'est-à-dire reprendre la convertibilité du papier en espèces, mais avec cette réserve que le remboursement ne pourrait être exigé qu'en barres métalliques et à partir d'un certain chiffre. Le procédé aurait l'avantage de permettre de se procurer de l'or pour les besoins essentiels, de préserver la Banque chargée du contrôle de la circulation d'un *run* ou de demandes exagérées et de maintenir les billets comme monnaie intérieure habituelle. C'eût été là des étapes jusqu'au retour au régime complet des paiements en espèces (1).

Le Brésil, après beaucoup de péripéties, était arrivé à la fin de l'Empire, dans les années 1888 et 1889, à jouir du pair pour ses billets. Les Brésiliens vont même jusqu'à dire que les billets, ce qui correspondait évidemment à une situation passagère, faisaient prime sur l'or. A partir de la Révolution de novembre 1889, toute une série de fautes commises par le gouvernement, d'une part, et par le public financier de l'autre, a gravement compromis cette situation. Le gouvernement s'est mis à gaspiller les finances, à creuser dans le budget un énorme déficit, à faire des concessions, avec garanties d'intérêt, d'un nombre innombrable de kilomètres de chemins de fer, de travaux de port et d'entreprises diverses. Quant aux particuliers, saisis de la même folie, ils ont créé des sociétés par actions pour un capital phénoménal, dont une grande partie, il est vrai, n'était que nominale ; ils ont aussi racheté, ce qui est une imprudence pour un pays neuf, une notable partie des entreprises soit de voies ferrées, soit de gaz et de transports divers, qui étaient dans les mains de capitalistes étrangers, notamment d'Anglais. Enfin le système de banque au Brésil manque d'unité et de cohésion, copiant, très inexactement d'ailleurs, le régime de l'Amérique du Nord, sans tenir compte de la garantie essentielle que donne au public des États-Unis la faculté de réclamer le payement immédiat des billets en espèces ; les financiers brésiliens s'imaginent à tort qu'en l'absence de cette faculté que rien ne supplée, on peut trouver une base à la circulation monétaire, soit dans une certaine proportion d'encaisse métallique, soit dans le dépôt de titres de la dette publique ou d'autres valeurs paraissant recommandables (*Apolices*) ; c'est un tissu d'erreurs. Aussi le change au Brésil a-t-il considérablement baissé en 1890 et 1891 ; du pair, soit 27 pence anglais, où il était lors de la révolution de novembre 1889, l'unité monétaire en papier est tombée au Brésil au-dessous de 17 pence au commencement de 1891, perdant ainsi environ 40 p. 100 ; une magnifique récolte de café et un temps d'arrêt dans les folles spéculations l'ont relevé à 18 pence 1/2

(1) Sur la reprise effective des paiements en espèces dans la République Argentine et au Brésil, voir, plus loin, pages 804 et 805.

en juillet 1891 ; c'était encore plus de 30 p. 100 de perte; il est retombé à 15, soit 44 p. 100 de perte en septembre de la même année. Les Brésiliens admettent, à la fin de 1891, que la circulation de papier-monnaie a doublé depuis la chute de l'Empire, c'est-à-dire en moins de deux ans; mais ils soutiennent que le chiffre du mois de septembre 1891 soit de 430,000 contos, ce qui au pair représenterait 1,230 millions de francs, n'est pas exagéré à cause de l'abolition de l'esclavage et du chiffre de la population, qui est de 16 millions d'habitants; le raisonnement est évidemment faux et cette circulation devrait être réduite d'un tiers au moins. Le Brésil jouit sans doute de grandes ressources dans des produits d'exportation pour lesquels il a eu jusqu'ici presque un monopole, le café, le caoutchouc; mais s'il ne surveille pas avec un soin jaloux sa circulation de papier-monnaie, s'il ne réforme pas son régime de banques, s'il ne ramène pas à un chiffre modique et stable par habitant la quotité du papier en circulation, il est à craindre qu'il ne tombe dans de croissants embarras. Les États comme le Brésil, la République Argentine, le Chili, l'Uruguay n'ont de moyens de maintenir un instrument monétaire d'une valeur à peu près stable que le moyen que nous indiquons. Ils doivent résister aux *inflationistes* qui sont toujours très nombreux. Un pays n'a pas besoin de beaucoup de monnaie, surtout de beaucoup de papier-monnaie, et quand le taux de l'escompte serait assez variable et assez élevé, cela serait un moindre mal que des fluctuations énormes de l'instrument des échanges et toutes les appréhensions et les refus de concours qu'elles suscitent.

Plus coupable peut-être que la République Argentine et le Brésil se trouve l'Espagne, pays plus rassis, n'ayant pas la même sève de jeunesse, les mêmes illusions que provoque l'inexpérience. Cependant, l'Espagne s'est vouée, par une série de fautes, à une circulation dépréciée et à un change très instable et fléchissant. Dans la période de 1880 à 1891, bénéficiant de ses énormes exportations de vin en France à la suite du phylloxera et du développement de ses mines, l'Espagne eût dû asseoir solidement sa prospérité. Elle a trop dépensé, en partie pour son armée et sa marine, en partie pour des travaux publics (multipliant trop les lignes de chemins de fer subventionnées et parfois les doublant prématurément dans une même direction et à peu de distance), en partie aussi en fonctions publiques inutiles. Elle a transformé la Banque d'Espagne en un établissement de prêts au Trésor. Au 6 juin 1891 la Banque d'Espagne n'avait en caisse que 133 millions d'or monnayé, 16 millions 1/4 d'or en barres, 58 millions d'argent monnayé, 8 millions et demi d'argent en barres, 11 millions et quart de

cuivre, soit en tout 227 millions d'encaísse métallique, dont 78 millions en des métaux subalternes et n'ayant qu'une valeur intrinsèque moindre que celle que leur attribuent les lois monétaires. D'un autre côté, la Banque d'Espagne avait, en ce même moment, en portefeuille, par suite de ses prêts au gouvernement : 441 millions de rentes 4 p. 100 amortissables, 165 millions de lettres du Trésor, 57 millions de pagarès du Trésor, ensemble 663 millions de francs. Au même moment le gouvernement espagnol faisait voter par les Cortès une loi en vertu de laquelle la Banque d'Espagne prêterait au Trésor en trois ans 150 nouveaux millions, ce qui, comme compensation, lui procurerait le droit d'élever jusqu'à 1,500 millions de francs sa circulation de billets, laquelle était de 743 millions. Il est vrai qu'on lui imposait l'obligation d'augmenter dans une certaine mesure son encaisse métallique, ce qui ne tire pas à conséquence en présence d'un semblable débordement de billets. L'effet de cette législation, qui est le maximum de l'imprévoyance, de la faiblesse et de l'ignorance, a été de faire baisser, dans l'été de 1891, à 7 ou 8 p. 100 de perte le change espagnol, lequel ne perdait auparavant que 4 p. 100 et même, en 1888, que 2 à 2 1/2 p. 100. Mieux eût valu pour le gouvernement espagnol emprunter au public ou à l'étranger, fût-ce à 7 ou 8 p. 100 d'intérêt, les fonds dont il avait besoin, s'il ne pouvait pas réduire ses dépenses, que d'avilir dans ces proportions la valeur de l'instrument des échanges. Les emprunts aux banques d'émission sont les dettes les plus coûteuses, les plus pernicieuses ; on ne peut en mesurer les suites. Si l'Espagne ne s'arrête pas dans cette voie, le change devra y baisser considérablement encore et le pays sera livré à toutes les calamités d'une monnaie dépréciée et instable. Au mois de septembre 1891 la situation de la Banque d'Espagne s'était encore affaiblie : elle avait soi-disant 247 millions d'encaisse contre 735 millions de billets en circulation ; mais dans cette encaisse l'or ne figurait que pour 140 millions, l'argent pour 81, le métal chez les correspondants pour 8, le reste était du cuivre ; d'autre part, la Banque avait prêté au Trésor 759 millions qu'on peut considérer comme immobilisés, sinon comme irrecouvrables. Dans ces 759 millions figure la première des trois annuités de 50 millions chacune qu'elle doit avancer pour la flotte et les travaux publics. La Banque s'est, en outre, chargée de garantir une émission échelonnée de 250 millions de pesetas 4 p. 100. Disons pour compléter ce tableau que la Banque avait avancé aux particuliers 269 millions sur titres de rentes espagnoles et que son portefeuille commercial ne montait qu'à 160 millions. A ce moment, septembre 1891, les cours du change étaient encore soutenus par une très belle récolte de vins, mais il était clair qu'une catastrophe était inévitable.

Le Portugal, en partie par des circonstances dont il n'est pas responsable, telles que l'agression de l'Angleterre contre ses colonies, en partie par ses propres fautes intérieures, des travaux publics exagérés ou prématurés, un gaspillage méthodique et des spéculations folles, est tombé en 1891 dans des embarras analogues; les banques ont dû recourir à un *moratorium* ou suspension de payements, et l'or se tint entre 20 et 30 p. 100 de prime.

La petite Grèce l'avait précédé dans la même voie, et le papier monnaie y perdait 30 p. 100 relativement à l'or.

Ainsi, dans cet intervalle de 1888 (époque de la 4e édition de cet ouvrage) à 1891 (époque de la cinquième), une grande partie du monde, par entraînement, par dédain aussi de l'expérience et de la science, a abusé du crédit sous sa forme la plus dangereuse, les émissions de billets de banque. S'il est un point, cependant, où la science des finances soit bien assise, c'est celui-ci, et l'on ne comprend pas que ses enseignements, reposant sur toute la série de faits que nous avons énumérés dans ce chapitre, soient si constamment oubliés. Heureusement la conduite prudente de la Russie et de l'Autriche-Hongrie dans ces dernières années, leur retour à un change ferme, leur approximation à la reprise des payements en espèces, viennent en partie nous consoler de ces folies.

DÉVELOPPEMENT ET PÉRIPÉTIES DU PAPIER-MONNAIE DANS LA PÉRIODE 1891-1911, EN ESPAGNE, PORTUGAL, GRÈCE, RÉPUBLIQUE ARGENTINE, BRÉSIL, CHILI, ETC. — POLITIQUE FINANCIÈRE FUNESTE DE L'ESPAGNE DANS LA DERNIÈRE DÉCADE DU XIXe SIÈCLE. — PERTES DURABLES QUI EN SONT RÉSULTÉES POUR LE PAYS ET POUR LE TRÉSOR. — RETOUR A UNE POLITIQUE PLUS PRÉVOYANTE. — QUESTION DU COURS A ADOPTER COMME BASE DE L'UNITÉ MONÉTAIRE A LA REPRISE DES PAIEMENTS EN ESPÈCES APRÈS UNE DÉPRÉCIATION PROLONGÉE. — BON EXEMPLE DE LA GRÈCE. — MÉTHODES VICIEUSES DE LA RÉPUBLIQUE ARGENTINE ET DU BRÉSIL.

Le développement du papier-monnaie en Espagne, en Portugal et en Grèce, de 1891 à 1899. — Nous n'avons rien changé aux considérations qui précèdent et qui ont paru dans la cinquième édition de cet ouvrage en 1891. Le lecteur a pu voir que, dès cette année, nous signalions que l'Espagne, en pleine paix, se précipitait, sans aucune excuse, par la folie du ministère Canovas del Castillo, dans des embarras inextricables. Elle ne devait pas cesser de les accroître, et la débâcle de la puissance espagnole, dans les années 1895-1898 a été la conséquence naturelle des actes de démence accomplis dans les cinq ou six années de paix qui ont précédé l'insurrection de Cuba.

C'est en vain que, dans un article qui eut un très grand retentissement, de notre journal *l'Économiste français*, du 27 juin 1891, sous le titre de *Finances avariées : République Argentine, Brésil, Portugal, Espagne, Grèce*, etc. (1), nous avions donné au gouvernement espagnol l'avertissement suivant : « Comprend-on l'Espagne, qui pousse à une exagération extravagante la circulation des billets de banque? Dans ce siècle-ci, après la catastrophe de la République Argentine, il faut être triplement fou pour concevoir que la mission d'une banque est de créer du papier-monnaie, destiné à être prêté à l'État. La banque d'Espagne ne détient que 133 millions d'or monnayé et 16 millions d'or en barres. Elle a en portefeuille 441 millions de rente 3 p. 100 amortissable, 165 millions de lettres du trésor, 57 millions de *pagarès* du trésor, et l'on veut encore augmenter ces avances : c'est une incroyable folie. Mieux vaudrait que le trésor empruntât au public, soit national, soit étranger, à 10 p. 100 d'intérêt, que d'emprunter à la banque dans ces conditions même sans intérêt (2). » La rente espagnole 4 p. 100 était alors à 74,50, c'est-à-dire qu'on eût pu faire un emprunt de 700 millions pour dégager la Banque d'Espagne, au cours de 71, soit à 5,60 p. 100, ce qui, pour le présent et pour l'avenir de l'Espagne, eût été infiniment préférable.

Dans la première édition, parue en décembre 1895, de notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, alors que l'insurrection de Cuba ne venait que d'éclater, nous revenions sur cette situation encore aggravée et la décrivions en ces termes : « Au mois de juillet 1894, la situation de la Banque d'Espagne était celle-ci : son capital et ses réserves montaient à 165 millions de francs ; or, elle a fait des avances successives à l'État : d'abord pour une somme fixe de 150 millions de francs, et en plus pour les énormes sommes suivantes représentées par des titres, qui ne sont pas tous légalement immobilisés, mais dont elle ne peut se débarrasser : 415,390,617 fr. en rente 4 p. 100 amortissable de 1882, 6,199,521 fr. en rente 4 p. 100 1891, 158,046,000 fr. d'obligations du Trésor 1894, 8,602,000 de *pagarès* du trésor, 33,000,000 de francs d'autres obligations du trésor, ensemble 621 millions de francs, et avec les 150 millions d'avances fixes, plus de 770 millions de francs, soit plus de quatre fois et demie son capital et ses réserves. A côté de ce débordement de prêts à l'État, la Banque d'Espagne ne faisait que

(1) C'est cet article qui a été l'origine de cette dénomination de *finances avariées* laquelle est devenue depuis ce temps absolument courante.

(2) *Économiste français* du 27 juin 1891, page 803.

pour 150 à 180 millions d'escompte aux particuliers, elle n'avait que 350 millions de dépôts. Une forte partie de ceux-ci et l'excédent de la circulation sur l'encaisse se trouvent donc prêtés par la Banque au gouvernement. Aussi, la circulation des billets de la Banque d'Espagne est-elle, au 14 juillet 1894, de 944,575,000 *pesetas* (égales nominalement à nos francs) contre 428 millions d'encaisse, dont 230 en argent. Ce n'est pas le rapport des billets à l'encaisse qui est dangereux en lui-même (puisqu'on a vu que ce rapport est encore bien plus élevé pour la banque de Belgique), mais c'est le fait que la Banque a engagé non seulement ses propres ressources (capital et réserves), mais celles d'autrui (les dépôts) à un seul débiteur pour une somme gigantesque de 7 à 800 millions, dont il sert bien l'intérêt, mais qui, en capital, est irrecouvrable et tend à grossir sans cesse. Aussi la Banque a-t-elle dû suspendre pratiquement le remboursement de ses billets et ceux-ci sont dépréciés de 10 à 23 p. 100. Tandis que la circulation, en quelque sorte spontanée et naturelle, des billets d'une Banque, alors qu'elle augmente, ne le fait que lentement, celle de la Banque d'Espagne s'est accrue par bonds. En 1881, la circulation était de 294 millions de francs et le change se trouvait au pair. En 1885, la circulation était de 424 millions, et le change perdait 2 1/2 p. 100; en 1890, la circulation est de 736 millions et le change perd 4,33 p. 100; en 1891, la première s'élève à 770 et la perte du change atteint 6,56; en 1892, les billets montent à 854 millions et le change perd 15,42; enfin, en 1894, pour une circulation de 944 millions, la perte du change est de 23 p. 100. Ainsi, de 1890 à 1894, une augmentation de 208 millions de la circulation, soit de 27 à 28 p. 100 environ, a provoqué une baisse de change de 19 points, mais déjà, en 1890, le change perdait 4 1/4 p. 100 (1). »

Il n'est nullement douteux que la conduite insensée du gouvernement espagnol dans la période de paix 1888 ou 1889 à 1894 inclusivement, a été pour beaucoup dans la débâcle de l'Espagne en 1898; il avait dévoré en temps de calme les ressources extrêmes auxquelles il n'est loisible de recourir qu'en temps de guerre inexpiable. Notre avertissement solennel du mois de juin 1891 prouve qu'il y a bien une science des finances et que la prévision, chez un esprit expérimenté et judicieux, peut s'exercer avec sûreté en cette matière.

Quand arriva l'insurrection de Cuba, à plus forte raison la guerre

(1) Voir notre *Traité théorique et pratique d'économie politique*, t. III, p. 683 et 684.

avec les États-Unis, l'Espagne, incapable d'emprunter au dehors, fut encore obligée de lancer de nouvelles émissions de papier-monnaie dans la circulation; le change sur Paris dépassa un moment 200 p. 100, c'est-à-dire que le billet de banque perdait la moitié de sa valeur nominale. Si, au contraire, l'Espagne n'avait pas commis la faute de recourir au papier-monnaie en pleine paix, qu'elle eût alors émis des emprunts publics, elle eût pu, lorsque la guerre de Cuba devint sérieuse, en 1897, et lorsqu'il s'y joignit la guerre avec les États-Unis en 1898, faire à la Banque, dans cette période où la nécessité primait tout, les emprunts qu'elle lui fit si imprudemment de 1888 à 1895; le papier-monnaie se fût alors moins grossi, eût été de moitié ou des deux tiers moins déprécié, et l'Espagne eût pu, plus allégrement, soutenir la lutte.

Il lui eût été plus aisé aussi de s'en relever. Quelques mois après la guerre, et quoique tous les frais n'en fussent pas encore liquidés, la Banque d'Espagne, qui avait continué de prêter au trésor, depuis 1894, mais n'avait pu le faire que dans de moindres proportions, avait, le 11 février 1899, une circulation de 1,479,505,000 fr. (535 millions de plus que le 14 juillet 1894); son encaisse d'or montait à 277 millions en chiffres ronds (79 millions de plus qu'en 1894) et 222,879,000 fr. d'argent; elle avait, en outre, 52 millions chez ses correspondants de l'étranger. Ainsi, depuis 1885, où elle montait seulement à 424 millions, la circulation de la Banque s'était accrue de 1 milliard 55 millions et avait presque quadruplé; depuis 1890, où elle s'élevait à 736 millions, elle avait, en neuf ans, augmenté de 743 millions et plus que doublé; depuis 1894 enfin, où elle atteignait 944 millions, elle s'était accrue de 535 millions, soit de près de 60 p. 100. Toutes ces augmentations successives venaient presque uniquement de l'énorme endettement de l'État avec la Banque. Aussi la prime sur l'or ou la prime du change sur Paris à Madrid avait un moment, en 1898, dépassé 100 p. 100, ce qui équivalait à une dépréciation de 50 p. 100 des billets de la Banque. La moyenne de la prime sur l'or ou de la prime du change sur Paris à Madrid fut de 56 p. 100 environ pour l'année 1898 tout entière.

Quand l'Espagne fit la paix avec les États-Unis, la prime sur l'or et celle du change sur Paris à Madrid, qui lui était corrélative, s'abaissèrent sensiblement et revinrent à 20 p. 100 au printemps de 1899. Cette atténuation de la prime sur l'or et des changes étrangers, par suite d'un grand événement politique, quand la circulation de la Banque d'Espagne n'avait pu encore fléchir et que même elle continuait à monter, mais plus lentement, confirment les observations faites plus haut sur les influences morales qui affectent la

tenue du papier-monnaie. Nous avons, en effet, démontré à l'endroit précité, que la valeur de celui-ci ne subit pas seulement l'action de la quantité qui en existe en circulation, mais qu'elle est très sensible aux influences d'ordre purement moral, par exemple à la confiance ou à la méfiance que, dans le pays et à l'étranger, on a à l'égard du gouvernement, aux espérances que le papier-monnaie ne sera plus accru ou même sera restreint, ou, d'autre part, aux appréhensions qu'il sera augmenté (1).

Si la conduite de l'Espagne, en ce qui concerne les relations de l'État avec la Banque, a été de la plus insigne folie, surtout dans la période 1885-1890, et plus particulièrement dans celle 1891-1894, si la situation financière et même militaire et politique de l'Espagne s'en est trouvée, dans des proportions incalculables, aggravée, il eût été possible néanmoins à ce pays, en 1899, de préparer et ultérieurement d'effectuer la reprise des paiements en espèces. L'Espagne montra alors une certaine énergie pour augmenter les impôts; elle en mit de très élevés notamment sur les intérêts de sa dette intérieure et sur les autres revenus, et elle rétablit assez facilement l'équilibre budgétaire, dont elle avait joui si rarement. Il lui eût été loisible de rembourser, en peu de temps, intégralement, au moyen d'emprunts intérieurs ou extérieurs privilégiés et gagés, sa dette envers la Banque ; on fût revenu assez aisément, au bout de peu d'années, aux paiements en or. L'expérience prouve, en effet, qu'un pays qui a été, pendant un temps assez prolongé, au régime de la monnaie de papier, même à cours forcé, supporte dans sa circulation, après la reprise des paiements en espèces, une beaucoup plus grosse part de billets qu'il ne le faisait auparavant. Aussi, il suffirait sans doute de réduire à 1 milliard, peut-être même à 1,200 millions, la quantité de billets de banque en Espagne, pour que le pair du billet se rétablît, à la condition naturellement que le gouvernement inspirât une pleine confiance au point de vue politique et financier, que le budget fût en équilibre et que l'on ne craignît plus que le trésor exigeât de nouveau des avances de la Banque.

Les divers ministères espagnols qui se sont succédé de 1898 à 1905 n'ont eu à ce sujet que des procédés décousus, ne se rattachant à aucune méthode. Les présidents du conseil et ministres des finances successifs, sauf l'un d'eux, M. Villaverde, ne sont jamais arrivés à cette conception simple, que le seul moyen de rétablir la valeur monétaire était de réduire dans des proportions très considérables la circula-

(1) Il faut ajouter que la réalisation par les sujets espagnols de certains de leurs intérêts dans les colonies perdues et la rapatriation de cette partie de leurs capitaux dans la mère-patrie ont aussi contribué à cette brève amélioration du change.

tion de la Banque, d'un tiers environ, sinon d'un peu plus même, et que, pour réduire cette circulation, il fallait d'abord rembourser la Banque des sommes qu'elle avait prêtées au Trésor et ensuite exiger de celle-ci qu'elle ne fît pas des prêts abusifs sur titres en vue de soutenir la spéculation, et qu'elle ne consentît pas d'autres prêts non moins abusifs à de simples particuliers non commerçants, toutes catégories d'opérations anti-banquières qui contribuaient à gonfler la circulation des billets irremboursables et paralysaient l'effet des remboursements du Trésor.

Seul des présidents du conseil et des ministres des finances, M. Villaverde eut la perception très nette de ces vérités, mais il ne parvint pas à faire adopter ses projets par le parlement qui, à deux reprises, l'obligea à démissionner.

Ce ministre rédigea et fit paraître, au cours de l'été de 1903, un ample mémoire où la question du change, en général, dans les pays à circulation dépréciée, et celle, plus particulière, du change en Espagne étaient, dans l'ensemble, fort bien exposées.

Les efforts incohérents des ministres espagnols, de 1898 à 1903, n'avaient obtenu aucun résultat : le change, en 1903, comportait une prime de 36 à 37 p. 100 du papier sur Paris et ne témoignait d'aucune amélioration, sinon depuis 1898, l'année la plus critique, du moins depuis 1899 ; il y avait même eu aggravation, car, d'après les relevés officiels, la prime moyenne annuelle des changes sur Paris était de 29.6 p. 100 en 1897, de 54.1 en 1898, de 24.6 en 1899, 29.5 en 1900, 38.3 en 1901, 35.8 en 1902. La prime de 36.50 à 36.80, en 1903, était donc beaucoup plus élevée que la prime moyenne des années 1899 et 1900 ; elle l'était plus aussi que celle de 1902 et elle n'était que très modiquement inférieure à celle de 1901.

M. Villaverde, au début du document dont nous parlons, examine les causes de la dépréciation de la monnaie espagnole et de la prime énorme des changes étrangers qui en résulte. Il trouve que l'Espagne a commis deux graves fautes monétaires depuis 1871, ou plutôt il faudrait dire deux graves séries de fautes, car il s'agit d'erreurs prolongées pendant un quart de siècle, sinon davantage. La première de ces fautes, ce fut la frappe continue de monnaies d'argent, en dépit de la dépréciation croissante de ce métal. Cette frappe était un phénomène d'autant plus anormal que, en 1876, le Gouvernement espagnol, par un article de la loi du 20 juillet de cette année, adopta en principe l'étalon d'or. Il est clair que cette résolution de principe avait peu de chances de se réaliser rapidement. Tout au moins aurait-il fallu, comme le fit, à cette date, l'Union latine, suspendre la frappe de la monnaie d'argent. Chose curieuse, une loi espagnole

du 11 juillet 1877 suspendit la frappe de l'argent pour les particuliers en maintenant cette frappe pour l'État. Et alors l'Etat se mit à frapper de l'argent indéfiniment, comme s'il eût voulu se réserver à lui seul le bénéfice de cette frappe. De 1869-70 à 1898-99, la Monnaie espagnole frappa ainsi pour 1,047 millions d'écus de 5 piécettes ou 5 fr.; le Trésor trouvait un profit passager pour le budget courant à la frappe de ces pièces, mais il détériorait de plus en plus la situation monétaire du pays. D'après l'Annexe n° 2 du document en question, il a été frappé encore pour 65 millions de piécettes en écus dans l'exercice 1897-98 et pour 212 millions dans l'exercice 1898-99. Heureusement, à dater de l'exercice 1899-1900 on renonça définitivement à la frappe de l'argent. Mais on n'en a pas moins encombré l'Espagne de plus de 1 milliard de piécettes d'argent depuis le moment où la dépréciation de l'argent a commencé. Un tableau curieux (Annexe n° 6) montre que les bénéfices retirés par le Gouvernement espagnol de la frappe de cette monnaie d'argent depuis 1876 se sont élevés à 141,852,000 piécettes. En l'année 1897-98, le bénéfice pour le Trésor a été de 13 millions 1/2; en 1898-99, année où il fut le plus considérable, il dépassa 47 millions. C'est pour procurer aux budgets courants des bénéfices passagers que l'Espagne s'est ainsi encombrée d'argent.

Le Gouvernement espagnol a pris, en 1899-1900, la mesure de conservation la plus simple en s'interdisant désormais toute frappe de l'argent et en restant, depuis lors, fidèle à cette interdiction.

Le gonflement de la circulation monétaire irremboursable était une faute non moins grave, mais à laquelle il était plus facile de remédier.

D'après le document de M. Villaverde, voici quelle a été la circulation des billets de la Banque d'Espagne depuis 1874 (au 31 décembre de chaque année) :

Années.	Montant en piécettes.
1874	67.468.675
1881	130.834.575
1882	199.411.350
1883	270.353.825
1885	468.989.275
1889	735.489.100
1891	811.744.000
1893	927.654.450
1894	909.678.275
1895	994.399.850
1896	1.031.351.875
1897	1.206.270.500
1898	1.443.987.600
1899	1.517.925.775
1900	1.591.619.625
1901	1.638.807.900
1902	1.623.321.900
1903 (1er août)	1.648.486.000

On voit combien modique était la circulation de la Banque d'Espagne jusque vers 1885, quand le Trésor commença à multiplier les emprunts à cette banque. De beaucoup, la plus grande partie de la circulation de la Banque est causée par ces prêts au Trésor : quoique, de 1899 à 1903, le Gouvernement ait réduit de 411 millions de piécettes sa dette à la Banque sur *pagarès de Ultramar*, en ayant abaissé le chiffre de 1,111 millions le 1er mars 1899 à 700 millions en 1903, le total des dettes du Gouvernement à la Banque montait encore, dans l'été de 1903, à plus de 1,219 millions de piécettes ainsi répartis :

	Piécettes.
Pagarès du Trésor de Ultramar	700.000.000
Dette perpétuelle 4 p. 100 intérieure, d'une valeur nominale de 403,197,540 piécettes, évaluée à	369.250.261
Avance permanente au Trésor d'après la loi du 14 juin 1891	150.000.000
Total	1.219.250.261

Ainsi la Banque d'Espagne qui avait, en 1903, une circulation de 1,650 millions de piécettes, avait prêté au Gouvernement 1,219 millions; ses opérations, d'ordre privé ou commercial, à la même date, ne monteraient qu'à 468,566,741 piécettes, ainsi réparties :

	Piécettes.
Escompte commercial	218.284.868
Comptes de crédits privés (Cuentas de credito)	142.318 262
Prêts et crédits avec garanties	107.963.611
Total	468.566.741

Les opérations normales de la Banque d'Espagne ne dépassaient donc que de peu le tiers de ses opérations anormales avec le Trésor. La circulation de la Banque d'Espagne est ainsi une circulation artificiellement enflée et tout à fait démesurée.

L'Espagne n'avait pas besoin de 1,650 millions de billets ; elle ne pouvait alors supporter cette énorme masse sans une forte dépréciation des unités qui la composaient. Les Annexes au rapport de M. Villaverde en fournissent la preuve décisive. On peut rapprocher de l'Espagne l'Italie ; or (Annexe 26 du document cité), la circulation de billets de banque par habitant était de 80,1 piécettes en Espagne et seulement de 49 lires en Italie ; la lire et la piécette étant équivalentes nominalement, l'une et l'autre égalant 1 franc, on voit que la circulation par tête excédait de 70 p. 100 en Espagne ce qu'elle était en Italie. Ce rapprochement est instructif.

Ce qui ressort de cette comparaison, c'est que, pour ramener la situation monétaire de l'Espagne au même point que la situation monétaire de l'Italie, laquelle est devenue excellente, la circulation de la Banque devrait être ramenée de 1,650 millions de piécettes, chiffre d'avant 1903, à 1 milliard de piécettes environ. Disons, toutefois, que

les choses ne cadrent pas d'une façon aussi absolue et que, quoiqu'il fût désirable de réduire graduellement la circulation de la Banque d'Espagne, il se pourrait que le billet revînt au pair avec le temps et l'essor du pays, même si la circulation restait autour de 1,500 millions; on ne peut procéder, en pareille matière, que par tâtonnements; mais il est certain que la circulation de la Banque d'Espagne était, dans les années 1900 à 1903, de plusieurs centaines de millions trop forte.

La réduction graduelle de cette circulation, voilà quel eût été le grand point pour diminuer peu à peu la prime des changes étrangers et rétablir en un petit nombre d'années le pair du change; voilà le seul remède, absolument le seul remède, et de plus le remède certain et souverain; tout le reste est accessoire ou insignifiant. Rien ne sert de s'arrêter à la balance du commerce, à la balance internationale des paiements; les considérations relatives à cette balance du commerce et des paiements sont, en effet, au cas d'une monnaie intérieure irremboursable et dépréciée, de simples échappatoires; et cela, pour une bonne raison, c'est que ce qui détermine la balance du commerce ou des paiements, c'est précisément le cours du change. Que l'Espagne ait une bonne situation monétaire, que le change y soit approximativement stable et y apparaisse comme devant le rester, et il viendra se fixer chaque année en Espagne 200 ou 300 millions de francs, peut-être davantage même, pour vivifier les industries espagnoles; d'autre part, les titres espagnols seront très recherchés à l'étranger, et cet apport constant de capitaux étrangers aura un effet bien plus grand que l'écart, qui n'est souvent qu'une apparence, entre les exportations et les importations.

La plupart des discussions sur la balance du commerce et des paiements sont des fadaises et il n'y a aucunement à s'y arrêter. Une bonne partie des exportations d'un pays ne représente nullement des valeurs appartenant à ce pays et une bonne partie des importations d'un pays ne représente aucunement des charges pour ce pays : très souvent, les importations représentent un gain actuel et les exportations simplement le paiement d'une dette occulte; les trois quarts des gens vivent à ce sujet dans une complète illusion; d'ailleurs, sous un système monétaire régulier de billets de banque remboursables à vue et en espèces, la balance des paiements et celle plus étroite du commerce se redressent et s'harmonisent d'elles-mêmes, automatiquement, sans intervention gouvernementale (1).

(1) Voir sur ce point notre *Traité théorique et pratique d'économie politique* (5e édition, t. IV). Citons comme travail spécial à ce sujet, quoique susceptible encore de certaines réserves: *Bericht bettreffend eine Statistik der internationalen Zahlungsbilanz*, von Dr Ignaz Gruber (*International Statistical Institute*, 10th *Session*, London, 1905).

Revenons aux projets de M. Villaverde.

L'article premier dit que le Gouvernement « prendra les dispositions qui doivent conduire avec la plus grande efficacité au rétablissement de la circulation et à la frappe libre de la monnaie d'or ». Ce but ne pourrait être atteint qu'au bout d'un certain nombre d'années, quoiqu'il ne soit que la répétition d'une loi espagnole de 1876, si étrangement violée par les énormes frappes d'argent effectuées de cette date à 1900 (voir plus haut, page 767). A vrai dire, dans la situation de l'Espagne, avec l'énorme stock de sa monnaie d'argent, au lieu d'adopter absolument l'étalon d'or, il serait préférable de recourir au système de la France et de l'Union latine, qui repose effectivement sur l'étalon d'or, comme monnaie internationale et même comme principale monnaie à l'intérieur, mais permet à la Banque de rationner, quand il y a à ce rationnement une utilité manifeste, l'or qu'elle délivre. L'expérience prouve que ce système souple est parfaitement compatible avec la bonne tenue des changes.

M. Villaverde s'est demandé s'il devait établir l'étalon d'or sur la base de la valeur nominale actuelle de la piécette, ou si, au contraire, il devait consolider une partie de la perte actuelle de la piécette, prendre pour pair une prime de l'or de 25 p. 100, consolider par conséquent les changes étrangers, si nous pouvons ainsi parler, ou l'agio à 125 p. 100 et frapper des pièces de 25 piecettes qui n'auraient que le poids actuel des pièces d'or de 20 piécettes. Divers pays ont donné cet exemple. M. Villaverde repoussait cette tentation, avec raison, selon nous. Il jugeait la dépréciation de la monnaie espagnole trop récente pour qu'on rendît définitive et légale la plus grande partie de cette dépréciation. Rien n'eût donc été changé au poids, au titre et à la dénomination des pièces d'or, et pour avoir une circulation d'or effective, il fallait que les changes étrangers fussent, par des mesures appropriées, ramenés de 136 ou 137, cours en 1903, ou de 131 à 132, cours en septembre 1905, au pair qui est 100.

L'article 2 décidait qu'une loi fixerait la date à partir de laquelle la monnaie d'or serait la seule monnaie effective et qu'elle réduirait la quantité pour laquelle les écus d'argent de cinq piécettes pourront être imposés dans les paiements. Les mesures à prendre, dans ce sens, ne pouvaient être alors que théoriques, et on peut se demander si une réduction de la faculté libératoire des écus de cinq francs pouvait légitimement être effectuée sans que le Trésor eût retiré préalablement une fraction de la quantité de ces pièces en circulation. Quoi qu'il en soit, cette mesure n'avait rien d'urgent, puisque, avant plusieurs années, il n'eût été possible que de préparer et non d'effectuer l'établissement de l'étalon d'or. La réduction de la faculté

libératoire des écus de 5 piécettes n'eût guère pu être édictée que si le gouvernement, comme le lui conseillait M. Germain, directeur du Crédit lyonnais, eût retiré de la circulation et vendu comme lingots plusieurs centaines de millions de monnaie d'argent. Mais cette opération onéreuse n'était pas indispensable, et c'était une raison pour adopter, au moins à titre temporaire, le régime monétaire souple de l'Union latine, de préférence à l'étalon d'or absolu.

D'après l'article 3, « pour procurer la stabilité du change extérieur et la réduction progressive de la prime de l'or », on devait créer à la Banque d'Espagne, sous la surveillance du gouverneur, du directeur général du Trésor et du ministre des finances, un bureau de change (*oficina de cambio*), qui vendrait et achèterait, à un prix rendu public, les lettres de change et effets divers payables en or. On sait que le « syndicat des francs », constitué quelque temps auparavant et dont on attendait d'heureux effets, ne les a pas produits. En eût-il été autrement pour ce bureau de change ? Il est difficile de le dire ; il était stipulé que la Banque d'Espagne ne pourrait, sinon d'accord avec ledit bureau, faire des opérations d'achat et de vente d'or ou d'effets de change.

D'autres articles visaient : le paiement des droits de douane en or ; la constitution, par l'émission de bons du Trésor à 90 jours et par une avance sur le produit des mines domaniales d'Almaden (mercure), d'un fonds de 194 millions de piécettes, servant de réserve de change pour le Trésor, laquelle réserve devait être constituée en effets de commerce de premier ordre sur Londres, Paris et autres grandes places ; le fonctionnement et la réglementation du bureau de change (*oficina de cambio*), combiné avec la Banque d'Espagne ; l'augmentation de l'encaisse d'or de celle-ci. Cette dernière mesure était prématurée et eût été onéreuse ; à cette époque (mois d'août 1903) l'encaisse d'or de la Banque était de 365 millions de piécettes : il n'y avait aucune utilité à se presser de l'accroître, puisque cette encaisse d'or, tant que la suspension des paiements existait, ne pouvait avoir aucun emploi. Il eût suffi, au bout de cinq à six ans, quand on eût remboursé la plus grande partie de la dette à la Banque et que la circulation aurait baissé à 1,200 millions, par exemple, de faire un emprunt de 300 à 350 millions, pour porter l'encaisse à 650 ou 700 millions, somme largement suffisante en face de 1,200 millions de billets, surtout si l'on eût donné à la Banque d'Espagne la faculté dont jouit la Banque de France et qui n'est pas contraire à la bonne tenue des changes, de rationner l'or en cas de nécessité reconnue. L'immense développement de la production de l'or depuis la paix de l'Afrique du Sud, laquelle, à partir de 1906

élevée à 2 milliards et plus annuellement, permettra de se procurer cette quantité d'or sans troubles internationaux.

Les derniers articles (9 à 12) du projet de M. Villaverde étaient particulièrement importants.

On sait que le Trésor devait alors à la Banque d'Espagne 700 millions de piécettes de *pagarès de Ultramar*; d'après cet article 9, le Gouvernement devait émettre en titres de la dette amortissable 5 p. 100 une somme de 700 millions, dont 100 millions en 1904 et 200 millions dans chacune des années suivantes et rembourser ces 700 millions à la Banque. C'était une imitation de la mesure prise par M. Thiers et l'Assemblée Nationale, en France, après la paix de 1871. Le ministre se réservait de placer ces titres, quoique faisant partie de la dette intérieure, à l'étranger, s'il en trouvait l'occasion. On sait que l'opinion publique, en Espagne, est complètement opposée à des emprunts extérieurs; autrement, on ne voyait pas pourquoi une partie de ces emprunts n'eût pas été émise sous cette dernière forme; mais il faut tenir compte des préjugés nationaux. L'article 10 avait une importance tout aussi grande; il stipulait que pendant les quatre années que durerait cette opération (et on eût dû rendre cette prescription définitive tant que la Banque n'aurait pas repris les paiements en espèces), la Banque d'Espagne ne pourrait réduire l'intérêt de ses avances sur titres au-dessous du rendement effectif de la dette perpétuelle intérieure; peut-être même eût-il fallu que le taux des avances fût de 1/2 p. 100 au-dessus du revenu des titres de la dette. Autrement, le public souscrit les emprunts en se faisant faire des avances par la Banque, de sorte que c'est celle-ci en réalité qui porte l'emprunt et la circulation des billets n'en est guère diminuée. L'article 11 chargeait le ministre des finances de s'entendre avec la Banque d'Espagne pour la réduction de la circulation fiduciaire, comme conséquence du remboursement des *pagarès* du Trésor. D'après l'article 12, la dette flottante, si elle devenait de nouveau nécessaire, devait se composer d'effets à négocier sur le marché, sans que la Banque pût les escompter sous une forme quelconque.

Tels étaient les articles essentiels du projet de loi qui fut présenté par M. Villaverde dans le courant de 1903. Sauf les réserves, plutôt de forme que de fond, que nous avons faites à quelques clauses, la conception générale en était bonne. Si ce plan eût été sérieusement exécuté dans les quatre années suivantes, on en eût obtenu un relèvement sensible de la monnaie intérieure espagnole et un abaissement graduel et notable de la prime de l'or et des changes étrangers. Il eût été possible que ceux-ci fussent revenus au pair ou aux environs du pair dans un délai de six ans et que la reprise des

paiements en espèces, sur la base principale de l'or, comme en France, en Italie, en Belgique et en Suisse, s'effectuât vers 1910, par exemple. On n'eût rencontré aucune difficulté sérieuse.

M. Villaverde, malheureusement, se heurta à l'opposition la plus tenace de la part de la Banque d'Espagne d'abord, qui avait un intérêt manifeste pour ses dividendes à maintenir son exubérante circulation irremboursable, cause pour elles d'énormes bénéfices sans aucune peine ; de la part aussi de certaines catégories d'industriels et de propriétaires qui voyaient dans la dépréciation de la monnaie intérieure et la hausse des changes étrangers une cause pour eux de profits. On s'efforçait d'établir une confusion entre ces intérêts particuliers et l'intérêt général, lequel pâtissait, notamment pour les ouvriers et les personnes à traitements fixes, de la hausse de tous les objets de nécessité et de l'instabilité des changes avec l'extérieur. Tous les sophismes des *inflationistes*, des *bimétallistes* et autres gens ignorants ou exploiteurs de la crédulité publique, étaient propagés avec soin dans un pays naturellement peu éclairé.

M. Villaverde fut vaincu dans cette lutte. Les ministres des finances de la période 1903-1905 suivirent une politique incohérente et compliquée. Ils remboursèrent bien une partie, mais une partie secondaire seulement, de la dette de l'État avec la Banque, puis ils n'obligèrent pas celle-ci à réduire sa circulation; ils la laissèrent faire des prêts abusifs, à des taux d'intérêts trop bas, aux spéculateurs de bourse, et également des prêts quasi-permanents et n'ayant aucune cause commerciale à des particuliers bien posés. Dans ces conditions, les remboursements effectués par le Trésor à la Banque n'avaient plus qu'une efficacité réduite. Quand une banque, comme celle d'Espagne, a suspendu ses paiements en espèces, elle ne peut plus revendiquer la liberté d'action qu'elle est en droit de posséder dans des conditions normales; elle est tenue de se conformer à toutes les directions qui peuvent hâter le retour aux paiements en espèces, c'est-à-dire à la situation normale. Le gouvernement a le droit et même le devoir, tant que les paiements en espèces sont suspendus, d'obliger la Banque d'Espagne à ne pas abaisser au-dessous de 5 p. 100 l'intérêt de ses avances sur titres, ni au-dessous de 4 1/2 celui de l'escompte commercial, à supprimer radicalement tous les escomptes ou prêts ne rentrant pas dans les deux catégories ci-dessus et à négocier tous ses titres de rentes ou autres valeurs mobilières dépassant le montant de son capital et de ses réserves, déduction faite de ses immeubles indispensables (1).

(1) Au 31 mars 1904, bien que M. Osma, ministre des finances, l'eût contrainte d'effectuer quelques ventes de son portefeuille-titres, la Banque d'Espagne possédait encore en portefeuille 351,955,752 piécettes de 4 p. 100 intérieur, plus 11.500,000 pié-

L'indécision et la mollesse des ministres espagnols a laissé se perpétuer, avec seulement une petite atténuation, le fléau de la dépréciation de la monnaie et de la hausse, ainsi que de l'instabilité, des changes étrangers.

Au 31 décembre 1904, la circulation de la Banque d'Espagne était de 1,599 millions de piécettes, en baisse de 49 millions seulement, relativement à l'encaisse du 1er août 1903, visée dans le rapport de M. Villaverde; par contre, l'encaisse d'or avait remonté de 365 millions de piécettes à 372 1/2, et avec les soldes à elle dus à l'étranger, équivalant à de l'or, les sommes d'or dont la Banque disposait s'élevaient à 419 millions. L'encaisse d'argent atteignait le chiffre considérable de 499 millions. Au 15 juillet 1905, le chiffre de la circulation montait à 1,581 millions, l'encaisse d'or, sans les comptes à l'étranger, à 371 millions 6; la dette du Trésor à la Banque en *pagarès* d'outre-mer n'avait été réduite que de 700 à 600 millions de piécettes au 31 décembre 1904, et ultérieurement à 518 millions au 6 mai 1905; ainsi les ministres n'avaient remboursé à cet établissement depuis le mémoire de M. Villaverde (août 1903) que 180 millions environ; la circulation des billets n'avait fléchi, depuis le 31 décembre 1901 (1,638 millions 8) et depuis le 1er août 1903 (1,648 millions 6), que de 57 et 67 millions respectivement. La prime sur l'or et celle des changes extérieurs était de 32,20 contre 37 à 38 les années précédentes; l'amélioration était très insuffisante.

Il eût fallu, d'une part, augmenter considérablement les remboursements du Trésor, les étendre aux 700 millions prévus par M. Villaverde, d'autre part, contraindre la Banque, en se soumettant aux conditions indiquées ci-dessus, à réduire graduellement sa circulation de 200 ou 300 millions environ. Ces deux séries de mesures : 1° les remboursements du Trésor à la Banque ; 2° la réduction et la suppression par la Banque de ses escomptes ou avances abusives et la vente de son portefeuille-titres, eussent dû être corrélatives ; sinon, la Banque esquivait l'obligation de réduire sa circulation et continuait

cettes d'actions des tabacs et 1 million de francs de titres de la Ville de Madrid, ensemble 365 millions en chiffres ronds de titres divers. Or, elle n'est qu'au capital de 150 millions et ses réserves ne s'élevaient qu'à 20 millions, ensemble 170 millions, sur lesquels 150 millions formaient une avance fixe au Trésor, les 20 autres millions devant bien être absorbés par la valeur des immeubles affectés aux services de la Banque. Il résulte de cette situation que la Banque n'eût aucunement dû posséder ces 365 millions de titres; elle ne les avait et ne pouvait les conserver qu'en forçant la circulation des billets et en la portant à un chiffre abusif. Le gouvernement avait donc non seulement la faculté, mais le devoir, de lui faire vendre la plus grande partie, sinon même la totalité, de ce portefeuille-titres. Autrement, la Banque était trop intéressée au maintien du cours forcé, qui ne lui procurait que des bénéfices, tandis qu'il eût fallu l'intéresser à la reprise des paiements en espèces, laquelle seule eût dû lui restituer la liberté de ses opérations.

à la gonfler dans son intérêt propre. Le jour où elle voudra suivre cette ligne de conduite, l'Espagne pourra, en moins d'une demi-douzaine d'années, ramener les changes au pair et reprendre les paiements en espèces, ce qui sera pour elle, comme ce fut le cas pour l'Angleterre, les États-Unis, la France, la Russie, l'Autriche-Hongrie, l'Italie, etc., un grand bienfait au point de vue politique et économique. Dans les années écoulées de 1905 à 1911, la politique monétaire de l'Espagne, sans avoir toute l'énergie voulue, s'est inspirée, cependant, de principes meilleurs et a obtenu d'assez bons résultats, quoique encore incomplets. La dette du Trésor à la Banque a été intégralement remboursée, sauf 150 millions de francs d'avance permanente de la Banque, correspondant à son capital. Le 8 juillet 1911, l'encaisse d'or de la Banque d'Espagne était de 414 millions, l'encaisse d'argent de 776, celui-ci trop considérable, montant ensemble à 1,190 millions ; les billets en circulation atteignaient 1,741 millions, chiffre sensiblement trop élevé ; d'autre part, le portefeuille de la Banque montait à 1,244 millions, chiffre sensiblement supérieur à celui de la Banque d'Angleterre et de la Banque de France à pareille époque ; mais ce portefeuille n'avait pas une origine uniquement ou principalement commerciale ; il contenait une grande partie de billets signés par des spéculateurs de bourse ; il faudrait contraindre la Banque d'Espagne à abandonner ce genre d'affaires ou à le contenir dans d'étroites limites ; on pourrait alors réduire la circulation et le portefeuille simultanément de 200 ou 300 millions et l'on reprendrait aisément les paiements en espèces ; le gouvernement pourrait y contribuer par un emprunt en or de 200 millions destiné à augmenter l'encaisse d'or de la Banque d'Espagne ; cela lui coûterait 9 millions de francs d'intérêts, dont il regagnerait le tiers par la cessation de l'agio sur le paiement des intérêts de sa dette Extérieure ; cet agio ou prime sur l'or est de 8,20 p. 100 en juillet 1911. Les finances de l'Espagne, au point de vue budgétaire, sont redevenues bonnes dans les années 1908-10. Avec un très mince sacrifice pour le Trésor, l'Espagne pourrait donc actuellement (août 1911) ou prochainement revenir au régime des paiements en espèces sur la base de l'or, l'argent, quoique surabondant, n'étant qu'une monnaie accessoire. L'Espagne pourrait rester nominalement, comme l'est la France, au régime du double étalon, avec suppression absolue de la frappe de l'argent.

« Un autre État qui a fait le plus déplorable usage du papier-monnaie et qui n'a pas eu l'excuse de guerres, écrivions-nous dans la 6e édition de cet ouvrage (1899), c'est le petit Portugal. Il a outrageusement et persévéramment défié le bon sens. Bien plus coupable encore que l'Espagne, il a porté les emprunts faits à sa banque

à un point qui n'est plus seulement de l'aveuglement, mais aussi une insigne malhonnêteté ; c'est une sorte d'escroquerie officielle, et les gouvernants de ce petit pays sont de petits Philippe le Bel sans aucune excuse. Au 4 janvier 1899, la Banque de Portugal avait une encaisse d'or de 4,835,933 milreis (le *milreis* vaut au pair 5 fr. 60), une encaisse d'argent de 8,430,530 milreis et une encaisse de cuivre de 409,860 milreis ; les billets en circulation montaient à 69,885,893 milreis, soit plus de 14 fois l'encaisse d'or et plus de 5 fois l'encaisse d'or et d'argent réunis. Cette circulation de 69,886,000 milreis en chiffres ronds représentait 4,250,000 milreis de plus qu'à la même date de 1898. Elle était due, pour près des trois quarts, et même, si l'on considère seulement l'excédent de la circulation au delà de l'encaisse, pour la presque totalité aux emprunts successifs que l'État avait faits à la Banque. Au 4 janvier 1899, en effet, le trésor devait à la Banque, sous deux rubriques différentes, 50,775,000 milreis, à savoir 24,164,649 milreis de dette de l'État proprement dite et 26,610,307 milreis de compte courant du trésor débiteur. Ce chiffre de 50,775,000 milreis dû par l'État, rapproché des 69,886,000 milreis de la circulation, représente plus de 70 p. 100 de celle-ci et équivaut presque aux 56,231,000 milreis d'excédent de la circulation sur l'encaisse d'or et d'argent (en réalité, il est vrai, l'argent, vu la dépréciation de ce métal, devrait être laissé de côté).

« Si le Portugal voulait se ranger, faire quelque arrangement financier, dont ses colonies formeraient la base, sans qu'il en aliénât la souveraineté, il pourrait rembourser à la Banque les 50,775,000 milreis qu'il lui doit, ou tout au moins 40,000,000 de milreis, sur lesquels il lui en verserait une dizaine de millions en or, par un emprunt extérieur; la Banque ayant alors une encaisse d'une quinzaine de millions de milreis d'or et de 7 à 8 millions de milreis d'argent, pourrait maintenir une circulation de 30 à 40 millions de milreis; le pair du change, dans ces conditions, serait vite rétabli, tandis que les changes étrangers font une prime de 49 p. 100 au printemps de 1899 et en ont fait une de 80 p. 100 même à certains moments de l'année 1898.

« La circulation actuelle (4 janvier 1899) de 70 millions de milreis en chiffres ronds est encore plus dépréciée par la défiance qu'inspirent les pratiques du gouvernement et par la crainte de l'avenir, que par l'excès de quantité du papier, quoiqu'on ne puisse nier cet excès. Ces 70 millions de milreis représentent au pair (à 5 fr. 60 le milreis) 392 millions de francs, soit pour une population de 4,700,000 habitants, environ 8 fr. 50 par tête. En France, la circulation de la Banque dépasse 100 francs par tête, et en supposant la population du Portugal

des deux cinquièmes moins riche et des deux cinquièmes moins industrieuse que celle de la France, elle pourrait probablement supporter sans dépréciation une circulation de 280 à 300 millions de francs ou de 50 à 55 millions de milreis. La circulation actuelle, tout en étant trop forte, doit surtout sa dépréciation aux appréhensions générales, tant en Portugal qu'à l'étranger, que le gouvernement continue ses emprunts à la Banque, et ici s'exerce sur la tenue du papier-monnaie l'action morale dont nous avons parlé plus haut et qui est indépendante de l'action matérielle même de la quantité de ce papier Ces alarmes sont justifiées par le grossissement de plus de 4 millions de milreis de la circulation en une seule année et en pleine paix, du 5 janvier 1898 au 4 janvier 1899, accroissement dû exactement à celui de la dette de l'État envers la Banque dans le même temps (1). »

Nous faisions remarquer dans les passages ci-dessus, publiés en 1899, que la circulation de la Banque en Portugal était beaucoup moins excessive qu'en Espagne : elle représentait seulement 8 fr. 50 par tête d'habitant, tandis que, en Espagne, elle dépassait 80 francs par tête ; nous attribuions surtout à l'effet moral, produit par la mauvaise administration du gouvernement portugais, la grande dépréciation du papier-monnaie, laquelle fut un certain temps de 35 à 40 p. 100 et nous concluions que cette plaie était facilement guérissable. L'expérience a justifié d'une manière éclatante ces prévisions. La prime de l'or et des changes étrangers a, en effet, depuis 1899, considérablement fléchi en Portugal, par suite surtout de l'amélioration des pratiques gouvernementales. Au moment où paraissait la précédente édition de cet ouvrage (1906), nous écrivions ces lignes (août 1905) : « la prime de l'or et des changes étrangers n'est plus que de 7 1/2 p. 100, au lieu de 30, 40 et même un moment plus de 50 p. 100. L'encaisse d'or de la Banque de Portugal ne s'est, cependant, pas modifiée depuis six ans : elle monte à 4,837,501 milreis au 21 juin 1905 contre 4,835,933 au 4 janvier 1899 ; l'encaisse d'argent s'est réduite : 6,511,042 milreis au 21 juin 1905 contre 8,430,530 au 4 janvier 1899. Par contre, la circulation des billets, dont on appréhendait le constant grossissement, s'est un peu restreinte : 65,486,230 milreis au 21 juin 1905 contre 69,885,893 millions au 4 janvier 1899 ; c'est une réduction de 4,400,000 milreis (25 millions de francs en chiffres ronds) ou de 7 p. 100 ; mais, comme la grande dépréciation antérieure provenait, non pas tant de l'importance de

(1) Voici les chiffres :

	5 janvier 1898 milreis	4 janvier 1899 milreis	Augmentation milreis
Billets en circulation	65,639,350	69,885,893	4,246,543
Dette de l'État envers la Banque	46,619,877	50,774,956	4,155,079

l'excès existant des billets en circulation, que de la crainte d'une inflation continue de celle-ci, il a suffi que, en six ans, la circulation, au lieu de grossir comme on s'y attendait, se restreignît de 7 p. 100 pour que la prime de l'or et des changes étrangers fléchît de 35 ou 40 p. 100 à 7 1/2 p. 100. D'autres circonstances, il est vrai, y contribuèrent en relevant le moral du public : d'une part, le budget de l'État s'est beaucoup amélioré : au lieu d'énormes déficits, on touche presque à l'équilibre ; on a pu conclure un concordat, pour la dette extérieure, avec les créanciers; d'autre part, les colonies portugaises ont développé leur exportation de caoutchouc, de café et d'autres produits ; et, surtout, le change brésilien ayant beaucoup repris, les nombreux Portugais établis au Brésil font fréquemment des remises de capital dans la mère-patrie, tandis qu'ils avaient suspendu ces remises dans la période de très grand fléchissement du change brésilien. Le change portugais est ainsi, dans une certaine mesure, dépendant du change du Brésil. Toutefois, si la circulation du papier-monnaie avait été en Portugal aussi exubérante qu'en Espagne, on n'eût pu obtenir, par ces seules circonstances, de 1899 à 1905, une amélioration aussi notable » (1).

Pour que le Portugal pût reprendre les paiements en espèces sur la base de l'or, il faudrait, d'abord, que ses budgets fussent en équilibre : cette condition remplie, un emprunt extérieur de 112 millions de francs environ (20 millions de milreis), remboursant la dette de l'État à la Banque, porterait à 26 1/2 millions de milreis l'encaisse d'or de la Banque du Portugal ; une réduction équivalente dans la circulation de la Banque, qui se lierait à ce remboursement, ramènerait celle-ci à 58 millions de milreis, au lieu de 78 millions. L'encaisse d'or de 26 1/2 millions de milreis, à laquelle se joindrait l'encaisse d'argent, suffirait parfaitement, comme le prouve l'exemple de la Belgique, pour permettre de maintenir les paiements en espèces. La seule condition vraiment indispensable serait l'équilibre du budget de l'État, sans lequel on courrait le risque de retomber dans le gros-

(1) Cette amélioration, avec quelques modiques fluctuations, s'est maintenue, malgré les péripéties gouvernementales et politiques, de 1905 à 1911. Au 21 juin 1911, la prime sur l'or à Lisbonne était de 8 p. 100 contre 7 1/2 en 1905. L'encaisse d'or de la Banque s'élevait à 6,439,581 milreis (le milreis = 5 fr. 60) contre 4,837,501 en 1905 ; l'encaisse d'argent avait fléchi de 6,511,042 milreis à 5,867,722 ; la circulation des billets était toujours énorme relativement à l'encaisse soit d'or, soit d'or et d'argent réunis ; elle montait à 78,315,685 milreis (438 millions de francs), égalant douze fois l'encaisse d'or et sept fois l'encaisse d'or et d'argent réunis ; c'est extravagant ; toutefois, cette circulation ne s'était que modérément accrue depuis 1905 où elle montait à 65,486,230 milreis ; quant à la dette de l'État envers la Banque, au 21 juin 1911, elle s'élevait à 19,635,000 milreis (environ 112 millions de fr.); elle s'était réduite de plus de moitié depuis 1899 (voir page 801).

sissement de la dette flottante et de la circulation des billets et de voir se renouveler les appréhensions du public, qui furent la cause principale, en Portugal, de l'énorme dépréciation des billets à cours forcé.

« Nous avons peu de chose à ajouter, écrivions-nous encore dans la précédente édition de cet ouvrage (1906) sur la Grèce à ce que nous avons dit plus naut, pages 583 à 587, quand nous traitions du contrôle financier international. On a vu que la seule perspective de plus d'ordre dans la perception et l'emploi des revenus, grâce à la surveillance de délégués expérimentés des gouvernements étrangers, avait réduit de 85 p. 100 à 55 p. 100 la prime sur l'or à Athènes en 1899 : l'amélioration s'est continuée depuis lors et, en 1905, la prime de l'or a fléchi à 30 p. 100. Un autre élément y a contribué : les fortes remises faites en Grèce par les émigrants grecs qui sont nombreux, épargnants et, en général, réussissent ».

Ce mouvement d'amélioration du change s'est continué et accentué depuis 1905 et en 1910 la drachme est revenue au pair de 1 fr. et s'y tient fermement. Dans cet intervalle, vers 1905 et 1906, des financiers proposaient au gouvernement grec de stabiliser la drachme, en reprenant les paiements en espèces sur la base de 130 ou 125 drachmes pour 100 fr., ce qui eût réduit définitivement la valeur de la drachme à 82 ou 80 centimes. Pendant que le gouvernement grec examinait ces propositions, la drachme ne cessait de s'améliorer, si bien que l'on a pu reprendre les paiements en espèces en stabilisant la drachme à l'ancien pair, qui établit l'égalité entre la drachme et le franc. Quant aux raisons de l'amélioration du change grec, la dominante est, comme nous l'écrivions dans notre précédente édition, les fortes remises faites en Grèce par les émigrants hellènes (1).

Sur le papier-monnaie dans la République Argentine nous avons également fourni plus haut (pages 780 à 784) d'assez amples explications pour avoir peu à en dire encore. En mars 1899, à la veille de la

(1) Dans la discussion du 5 juillet 1911 de la séance de la Société d'Économie politique de Paris sur « la meilleure méthode à adopter pour un pays qui veut passer du régime du cours forcé à celui des paiements en espèces », un écrivain financier grec, qui y assistait, M. Andréadès, a mentionné comme causes ayant déterminé le retour de la drachme au pair : 1° la diminution progressive de la circulation fiduciaire, le gouvernement retirant 2 millions de drachmes papier par an, ce qui équivalait à 1 1/2 p. 100 de la circulation, étant donné que ce retrait était constant et que, la population et la richesse s'accroissant, cette mesure avait une influence sensible ; 2° l'émigration aux États-Unis qui ne date guère que des dernières années du XIXe siècle et les remises, évaluées annuellement d'abord à 20 millions, puis au double, sinon au triple, que ces émigrants font à leur pays d'origine ; 3° le retour en Grèce de nombreux hellènes fixés antérieurement en Roumanie, en Bulgarie ou en Turquie et que le « boycottage » antigrec ramenait en leur contrée d'origine avec leur fortune ; 4° le développement de la marine grecque, dont le tonnage a triplé depuis 1900. (Voir l'*Economiste Français* du 29 juillet 1911).

publication de la 6e édition de cet ouvrage, la prime sur l'or dans la République Argentine était de 120 p. 100, venant de 300 p. 100 et même au delà, lors du point le plus aigu de la crise qui a suivi le concordat de 1891. Il eût été très aisé, avec les superbes récoltes des années 1903-10 et la grande prospérité qui s'en est suivie pour la République Argentine, de revenir à l'ancien pair de la monnaie ; malheureusement par inconscience et ignorance, ce pays y a renoncé ; il a consolidé la perte du papier-monnaie par une loi de décembre 1899 qui a stabilisé le dollar papier à 44 p. 100, créant un fonds destiné à assurer l'échange des billets contre le métal à 44 centavos or (44 centièmes) pour une piastre papier. Malgré l'état très florissant de la République, la monnaie se trouve ainsi définitivement dépréciée de 56 p. 100 relativement au pair primitif. Dans ces conditions, sauf nouvelle crise très prolongée, la stabilité relative du change paraît bien assurée. La Caisse de conversion (établissement officiel pour garantir l'échange des billets contre l'or) détenait pour un peu plus de 1 milliard de francs d'or en 1909, la circulation de papier (la valeur de la piastre étant ramenée à 44 p. 100, soit 684 millions de piastres papier) représentait 301 millions de piastres or, ou un peu plus de 1,500 millions de francs. En 1911 l'or détenu par la Caisse de conversion s'est encore accru. Cette mollesse du gouvernement argentin, qui s'est arrêté à mi-chemin pour le rétablissement du change au pair, est éminemment condamnable et doit être considérée comme préjudiciable à l'avenir du pays.

Le Brésil a montré plus de discernement, de résolution et de persévérance ; et, cependant sa situation était beaucoup plus compromise et plus inquiétante. « Au Brésil disions-nous dans l'avant-dernière édition de cet ouvrage (1899), le change est beaucoup plus déprécié, se tenant (mars 1899) à 7 pence à peine, tandis que le pair est de 27 pence ; ainsi la prime sur l'or est aujourd'hui dans ce pays presque aussi élevée qu'elle le fut, au point culminant, dans la République Argentine ; il est vrai que le change brésilien était un moment tombé à 5. Si le Brésil s'en tient loyalement à la sorte de concordat qu'il a conclu avec la maison Rothschild (voir page 577), représentant officieux des créanciers, et s'il rétablit l'équilibre de son budget, il est probable que le change pourra s'y améliorer, comme il l'a fait dans la République voisine. »

Ici encore les prévisions des précédentes éditions de cet ouvrage se sont vérifiées avec éclat. L'expérience du Brésil, de 1899 à 1905, est le témoignage le plus décisif en faveur des saines doctrines économiques sur le change dans les pays à étalon monétaire avarié. Il suffit de restreindre la quantité de la monnaie dépréciée en circulation, parfois

même de la restreindre dans une proportion modique, pour obtenir un relèvement considérable de sa valeur. Toutes les autres considérations de balance du commerce, d'importations et d'exportations, ne tiennent aucune place ou une place tout à fait accessoire en pareil cas : c'est la monnaie surabondante, dont il faut réduire le montant,

L'exemple du Brésil est singulièrement topique et honorera grandement la présidence de M. Campos Salles, qui a eu l'initiative de cette politique financière réparatrice. En réduisant de moins de 13 p. 100, du 31 août 1898 au 30 juin 1901, le total des billets en circulation, soit de 789,364,000 milreis à 688,608,000, il a obtenu une reprise du change de plus de 100 p. 100, soit de 5 pence à plus de 10 pence le milreis. Ce résultat si remarquable est dû, pour la plus grande partie, à la réduction des billets en circulation, accomplie graduellement avec une inlassable persévérance et malgré des crises diverses, durant trois années consécutives, mais parallèlement aussi à l'amélioration du budget et à la constitution d'un fonds à Londres qui assure pendant un certain temps le paiement en espèces des intérêts de la Dette extérieure. En restant depuis lors fidèle à cette ligne de conduite, le Brésil a obtenu les résultats les plus remarquables : le 20 juillet 1905 le change brésilien est à 16 7/8 pence, contre 5 en 1898, 7 en 1899 et 10 en 1901. Le pair étant 27, il est à présumer que l'on eût pu y arriver en quelques années, vers 1913 ou 1915. C'eût été l'exemple le plus saisissant de relèvement qu'ait encore vu le monde civilisé, et il aurait été obtenu par les moyens les plus simples, le retrait de la monnaie intérieure surabondante, sans autres mesures gouvernementales. Il eût fallu toutefois, pour consolider cette situation et éviter de nouvelles crises, que le gouvernement brésilien, aussi bien celui des États que celui de la Fédération, veillât à l'équilibre des budgets et ne développât pas avec exagération les entreprises de travaux publics. Malheureusement, le Brésil, comme la République Argentine, s'est arrêté à moitié chemin, dans le rétablissement de la valeur de sa monnaie. Malgré des années excessivement florissantes, de 1808 à 1911, par la reprise notamment des cours du café et par la hausse du caoutchouc, malgré l'accumulation d'or qu'il lui a été facile de rassembler grâce à l'énorme production actuelle de ce métal, et grâce aussi à de nombreux, trop nombreux même, emprunts extérieurs émis dans les années 1909 à 1911, le Brésil, par une loi de décembre 1910, a fixé le change à 16 pence (au lieu de 27 pence que représentait l'ancien pair) ; il a autorisé la Caisse de conversion (établissement officiel constitué en 1906 pour l'échange des billets contre l'or) à recevoir de l'or jusqu'à concurrence de 60 millions de livr. sterl. ou 1,500 millions de francs ou 900 millions de milreis

(au taux de stabilisation de 16 pence par *milreis*) ; cette Caisse de conversion peut échanger, sur cette base, l'or contre les *milreis* et *vice versa* : en 1911, elle détient un peu plus de 500 millions de francs d'or ; la situation financière et monétaire du Brésil, qui a abusé, en ces dernières années, des emprunts des États particuliers, des villes, des ports, des chemins de fer, paraît plus précaire (août 1911) que celle de la République Argentine. Le montant des billets en circulation, au 31 décembre 1909, au Brésil, était de 628 1/2 millions de milreis, soit 1,730 millions de francs en nombre rond à l'ancien pair de 27 pence pour le *milreis* et 1,040 millions de francs environ au pair nouveau de 16 pence par *milreis*.

Le Chili, après des abus de papier monnaie depuis surtout 1870, avait repris, en 1895, les paiements en espèces sur la base de 18 pence pour une piastre, tandis que celle-ci, jusque vers 1877, valait entre 41 pence et 47 ; la circulation, en 1895, était de 50 millions de piastres, soit d'un peu moins de 100 millions de francs au cours de 18 pence pour la piastre ; en 1898 on retomba dans le cours forcé et le change fléchit à 13 pence. Le Chili eût parfaitement pu éviter cette regrettable rechute. Des armements excessifs en vue d'une guerre éventuelle avec la République Argentine ont été la cause principale de ce retour de maladie : il faut y joindre la résignation condamnable des peuples latins, par une contagion en quelque sorte morale, au régime du papier déprécié. Le Chili étend encore follement ses émissions de billets. En 1908, le change tomba à 7 pence 14/16e, le sixième environ de la valeur de la piastre de 1850 à 1877 : diverses lois avaient fixé la reprise des paiements en espèces sur la base de 18 pence au 1er janvier 1902, puis 1905, puis 1910, puis 1915 : en 1911, le change est revenu à 11 pence, la circulation se compose de 150 millions de piastres de billets d'État, avec une encaisse de 100 millions de piastres or à 18 pence. Ce pays qui, pendant longtemps, tenait la tête de l'Amérique du Sud, s'est maintenant laissé devancer par la République Argentine et le Brésil.

Il est curieux que le Chili, celui des États importants de l'Amérique du Sud qui a commis le plus de fautes en ce qui concerne le papier monnaie, soit précisément l'un des rares pays du globe possédant une richesse naturelle peu répandue et universellement recherchée, qui aurait dû lui assurer toujours un change très favorable, à savoir ses immenses dépôts de nitrates. Le Chili est le seul pays du monde à détenir des masses énormes de cet engrais naturel que recherchent et paient largement tous les peuples civilisés. Le Chili, contrée jusqu'ici modeste, ne comptant que 3 1/2 millions d'habitants, exporte annuellement environ 2 millions de tonnes métriques de nitrate, ayant une

valeur d'environ 450 millions de francs et produisant au gouvernement environ 200 millions. Cela prouve que, quelles que soient les richesses naturelles et les ressources qu'elles procurent directement ou indirectement au gouvernement, elles ne peuvent préserver celui-ci des plus graves embarras s'il manque d'esprit de conduite.

Il nous reste à parler, à titre de curiosité financière, d'un petit pays (comme population et comme développement) de l'Amérique du Sud qui a poussé encore plus loin que le Chili l'abus du papier monnaie, la Colombie. Le gouvernement de cette contrée, en 1881, créa une Banque nationale, dont les quatre cinquièmes du capital devaient être souscrits par le Trésor. Des autorisations successives furent données d'émettre du papier monnaie : dès 1885, 100 *pesos* (piastres) papier ne valaient que 15 *pesos* or. Une loi de 1894 ordonna la liquidation de cette Banque nationale ; mais les émissions de papier continuant sous une autre forme, le mal ne fit qu'empirer et, en 1902, la prime de l'or était de 25,000 p. 100, c'est-à-dire qu'il fallait 250 *pesos* papier pour un peso d'or ; cela rappelait nos assignats (voir plus haut, page 712 à 718). Après divers remaniements, une loi de 1907 fixa le *peso-or* à un cinquième de livre st., ce qui s'éloigne peu de la valeur primitive de la piastre. En 1910, la circulation de papier montait à 1,116 millions de francs pour une population de 4 millions 1/2 d'âmes, la plupart Indiens : le change, qui s'est amélioré, est aux environs de 9,500 p. 100 ; le bien venant ici de l'excès du mal, il circule de l'or dans le pays.

D'autres nations reviendront-elles prochainement aux paiements en espèces ? Il serait désirable que l'Espagne, le Portugal, le Chili, y revinssent dans des conditions tout à fait régulières. Le Chili, avec ses absurdes et fréquentes émissions de papier-monnaie, tourne le dos à la réforme. Les contrées encore affectées de ce fléau ne pourront revenir pleinement à une saine monnaie que si, comme l'Autriche-Hongrie, la Russie et l'Italie, elles ont soin d'établir l'équilibre de leur budget et qu'elles renoncent absolument à contracter des emprunts aux banques; tant qu'elles auront des budgets en désordre et qu'elles feront, soit directement, soit par l'intermédiaire des banques, des émissions de billets pour les besoins du trésor, il ne pourra être sérieusement question de reprise des paiements en espèces, ou si celle-ci s'effectuait, elle serait fragile, comme ce fut le cas de l'Italie, qui reprit les paiements en espèces en 1881 et retomba graduellement dans le papier-monnaie, par suite de fautes financières et politiques accumulées (voir plus haut, pages 754 et 776), pour n'en sortir que vers 1903. Une nation qui n'est pas très anciennement riche ne peut supporter une longue série de défaites sans échouer dans le papier-monnaie.

Si les gouvernements à papier monnaie déprécié se mettaient en mesure de rétablir l'équilibre de leurs finances, il leur serait aisé ensuite de se procurer l'or nécessaire à la reprise des paiements en espèces. La production de l'or, en effet, est devenue énorme ; après avoir baissé aux environs de 500 à 500 millions de francs dans les années 1881 à 1888, elle s'est brusquement relevée par le développement de l'extraction aux États-Unis, en Australie, et par les nouveaux champs d'or de l'Afrique du Sud ; conformément aux prévisions que nous faisions dans la précédente édition de cet ouvrage, la production de l'or a atteint et même dépassé 2 milliards, en 1906 ; elle monte à 2 milliards 1/4 et elle est en marche vers 2 milliards 1/2 en 1911 (1). Toutes les nations actuellement au régime du papier monnaie n'auraient donc pas grande difficulté, au point de vue de l'opération purement mécanique, à se procurer, d'ici à six ou sept ans, l'or dont elles auraient besoin, la quantité totale pour elles toutes dût-elle monter à une dizaine de milliards de francs. Mais autre chose est l'opération mécanique de trouver de l'or dans le monde, autre chose la situation économique et financière qui permet de l'attirer et de le retenir. Cette dernière situation, surtout chez des peuples qui ne sont pas de très ancienne richesse, ne peut se rencontrer qu'avec de bonnes finances et l'équilibre, tout au moins approximatif, des budgets, nous entendons par là des budgets de toute une période.

La méthode suivie par certains États : Autriche, Russie, République Argentine, Brésil, de reprendre les paiements en espèces sur la base d'un nouveau pair, très inférieur au pair ancien, a trouvé des approbateurs (2). Nous la jugeons, quant à nous, très défectueuse et, tout en l'excusant chez des peuples ayant subi le cours forcé déprécié pendant une période très étendue, environ un siècle ou même davantage, et ayant été, d'ailleurs, au régime de l'étalon d'argent, comme l'Autriche et la Russie, nous jugeons que la méthode normale est de reprendre les paiements en espèces sur la base du pair primitif,

(1) Comme terme de comparaison, dans la grande période d'exploitation des mines d'Australie et de Californie, de 1851 à 1860, la production annuelle de l'or dans le monde entier ne fut en moyenne que de 695 millions de francs, contre plus de 1,560 millions (602 millions sterling) en 1898, 1,750 millions en 1904, 2,073 millions en 1906, 2,200 millions en 1908, présentant toujours une tendance à l'augmentation.

(2) M. Raphaël-Georges Lévy a fait à la Société d'Économie politique de Paris un intéressant exposé sur *la meilleure méthode à adopter pour un pays qui veut passer du régime du cours forcé à celui des paiements en espèces*. Cet exposé a été publié par l'auteur ; on y trouve des renseignements intéressants sur les lois et les faits concernant la circulation du papier et l'état monétaire en Autriche, en Russie et dans divers États de l'Amérique du Sud ; mais l'auteur paraît admettre qu'il est normal de reprendre les paiements en espèces sur la base d'un nouveau pair, inférieur au pair primitif ; nous contestons, au contraire, que cette pratique puisse constituer une méthode normale et nous n'y voyons qu'un expédient en général regrettable.

comme l'ont fait les États-Unis, la Grande-Bretagne, la France, l'Italie, la Grèce, comme l'Espagne se propose de le faire. C'est là la seule méthode recommandable.

Si l'on considère la République Argentine et le Brésil, sans parler d'autres États Sud américains, l'adoption d'un nouveau pair métallique introduit d'abord une complication dans leurs budgets : ceux-ci sont divisés en deux parties inégales : l'une, celle des recettes et des dépenses en or, d'après l'ancien pair; l'autre, celle des recettes et des dépenses en papier, d'après le pair nouveau. Il faut noter que les dépenses en or ne correspondent pas, en général, aux recettes en ce métal. On dira qu'il sera facile d'éviter cette complication en établissant les recettes actuellement en or sur la base du papier, d'après la valeur de 44 p. 100 attribuée à la piastre papier dans la République Argentine et la consolidation du milreis à 16 pence au Brésil; il suffirait de relever tous les tarifs de douane dans ces deux pays de tout l'écart entre l'ancien et le nouveau pair, tout en formulant ces tarifs en celui-ci.

L'inconvénient ci-dessus pourrait donc n'être qu'un inconvénient provisoire. Ce qui est un inconvénient durable, c'est que ceux qui ont passé des contrats au temps de l'ancien pair et leurs ayants cause présents ou futurs peuvent par cette adoption d'un nouveau pair déprécié, subir un préjudice considérable, et cela à un moment où l'abondance croissante, sinon la surabondance, de la production de l'or, tend déjà à affaiblir de plus en plus les rentes ou redevances anciennement constituées. Une table de correspondance, comme celle dont nous parlions plus haut (page 775) entre la valeur du papier monnaie au moment où la monnaie a eu lieu et celle de la monnaie au moment des paiements effectués ou à effectuer pourrait seule prévenir cette perte qui, autrement, affecterait des intérêts très respectables.

La foi dans les contrats à venir et leurs conséquences est aussi ébranlée par cette substitution arbitraire d'un nouveau pair déprécié à l'ancien pair.

Enfin, un autre mal considérable de cette vicieuse méthode, c'est que l'on complique de plus en plus les rapports monétaires internationaux ; on leur enlève toute base fixe ; on rend impossible cette unité monétaire internationale, ou du moins cette unité monétaire de grands groupes internationaux, que l'on poursuivait ardemment dans le troisième quartier du XIXe siècle et d'où l'Union latine, par exemple, est sortie. Du moment que le cours forcé n'est plus une maladie passagère suivie, après un temps plus ou moins long, du retour au pair monétaire ancien et que l'on substitue à celui-ci un

pair nouveau, sensiblement déprécié, il faut renoncer à toute entente monétaire internationale. Si l'Italie et la Grèce avaient suivi cette vicieuse méthode, l'Union latine aurait perdu deux de ses membres sur cinq. Avec cette pratique vicieuse, car ce n'est pas là une méthode, toutes les conventions monétaires internationales sont vaines. Les peuples, à chaque secousse, sont amenés à modifier leur unité monétaire, toujours dans le sens de l'abaissement. Autrefois, toute l'Amérique latine avait la même monnaie, la piastre, ou une monnaie qui n'en différait guère : aujourd'hui, la piastre ayant été partout modifiée et réduite, suivant les vicissitudes du cours forcé, tous ces peuples voisins, à population jusqu'ici restreinte, ont des unités monétaires très différentes.

Cette considération, que l'on omet en général et qui a une importance considérable, devrait suffire à faire écarter la pratique, qui heureusement n'est pas devenue universelle, de la reprise des paiements en espèces sur la base d'un pair nouveau déprécié.

CHAPITRE XVI

CONCLUSION.

L'avenir financier de la France. — Les ressources et les dangers. — Les causes accidentelles qui ont sauvé les finances des peuples du continent européen. — Les plus-values d'impôts n'ont pas été aussi considérables dans tous les temps. — Elles n'existaient pas au XVIIIe siècle. — Les impôts y rétrogradaient souvent pendant des périodes de 40 ou de 60 ans. — Faiblesse des plus-values jusqu'en 1850. — Influence de la transformation économique des sociétés. — La *dépréciation* et l'*appréciation de l'or*. — Dangers de l'imprévoyance pour les finances françaises.

Nous sommes parvenu au terme de cette longue étude sur les principaux phénomènes financiers : domaine public, impôts, budget, crédit public. Quelques personnes jugeront peut-être que d'autres sujets encore eussent pu se rattacher à cet ensemble de recherches, ou bien eussent mérité un examen plus minutieux ; les moyens de perception, les procédés de comptabilité, la trésorerie ; mais ce sont là des faits contingents, variables, qui sont, suivant les pays et les temps, susceptibles de solutions diverses et que nous n'eussions pu approfondir sans entrer dans un détail infini. Ce sont des questions d'application plutôt que de science ; tel mode de trésorerie qui pourra être excellent en Angleterre sera mauvais ou médiocre en France. Quant à la monnaie, à l'organisation des banques, ce sont là de grands sujets, mais plus spéciaux, qui méritent des monographies ou plutôt qui doivent faire la matière d'ouvrages à part. L'objet de ce livre, c'était de rechercher les moyens qu'ont les Etats et les localités de se procurer des ressources, les ménagements qu'ils doivent y apporter pour ne pas épuiser le corps social ou n'en point arrêter le développement ; les précautions qu'ils doivent prendre pour ne pas se laisser entraîner dans la voie de dépenses inconsidérées et pour ne se point charger de dettes écrasantes.

Nous avons intitulé ces deux volumes : *Traité de la science des finances*, nous eussions pu leur donner un autre titre : *Traité de l'abus des finances publiques*. Ce qui frappe, en effet, l'homme attentif, c'est l'abus que les peuples modernes ont fait de l'impôt, comme de l'emprunt ; ce sont les expédients multipliés, souvent inextricables, auxquels ils ont recouru ; vrais prodigues, que ni les règles les plus prévoyantes de la législation budgétaire, ni le frein des parlements n'ont pu retenir dans l'entraînement de dépenses inconsidérées. Le XIXe

siècle a obéi à deux passions simultanées, l'une et l'autre épuisantes quand elles sont poussées à l'excès, l'une susceptible d'œuvres grandes et fécondes, l'autre naturellement dévastatrice : la passion des travaux publics et celle des armements militaires à outrance. Ce sont ces deux passions qui ont si terriblement enflé les budgets, qui ont créé des dettes si énormes et qui ont jeté la moitié du monde civilisé dans le cours forcé. Il y avait apparence que ces dépenses sans limites devaient plonger la plupart des nations modernes dans la ruine et infliger à plusieurs la banqueroute. Cependant les nations vraiment civilisées ont évité cette extrémité. Quelques pays seulement ou barbares ou dénués de bonne administration ou de loyauté, les Etats musulmans de la Méditerranée, le Pérou, l'Espagne, en sont arrivés à ce comble de maux et de désastres. D'autres beaucoup mieux administrés et plus dignes d'estime, l'Autriche, l'Italie, ont dû mettre sur leurs fonds publics des impôts tellement élevés qu'ils équivalent presque à une banqueroute partielle.

Le mal eût été infiniment plus grand et plus général, les catastrophes financières eussent été presque universelles et irréparables sans deux grands faits économiques qui sont venus au secours des Etats en détresse, qui ont diminué le poids de leurs charges et augmenté leurs ressources : ces deux grands faits, c'est l'application de la vapeur comme force motrice et, d'autre part, la découverte des abondantes mines d'or de la Californie et de l'Australie. Nous n'éprouvons aucune hésitation à dire que, sans ces heureux auxiliaires, la France et, d'une manière plus générale, les Etats de l'Europe continentale, ceux aussi des deux Amériques n'eussent pu supporter, comme ils l'ont fait, avec aisance le poids de tant de fautes politiques et économiques, de tant de folies et d'entraînements. C'est l'application de la vapeur à la locomotion et à la production qui a multiplié les produits par la diminution du prix de revient et par l'ouverture de nouveaux marchés, qui a ainsi accru la richesse sociale, et par conséquent relevé le rendement des nombreux impôts qui portent sur la consommation, sur les affaires ou sur la circulation. En second lieu, c'est la découverte des mines d'or et d'argent de la Californie et de l'Australie, ainsi que l'emploi de plus en plus fréquent des billets de banque, des chèques et des paiements par compensation, qui, par la dépréciation du numéraire, ont diminué le poids de tous les anciens engagements de l'Etat, ont réduit en réalité, si ce n'est en apparence, la charge de toutes les anciennes dettes. C'est à ces deux causes que la France et que la plupart des pays du monde doivent d'avoir évité la banqueroute, qui eût été, en d'autres temps, la conséquence naturelle et nécessaire d'une conduite politique et

économique pleine d'imprévoyance. Le peuplement du monde, le développement de contrées jusque-là sans industrie et sans commerce, comme les deux Amériques et quelques colonies anglaises, l'abaissement des barrières douanières et les facilités données au commerce international, ont eu une action dans le même sens. De ces causes exceptionnelles, absolument propres à notre siècle, ou plutôt au dernier tiers de siècle, sont venues, en grande partie, les plus-values constantes des impôts dans les pays d'une haute civilisation. On s'est habitué à regarder ces plus-values comme un phénomène qui a toujours existé ; on a cru qu'elles étaient dues seulement à l'épargne normale, à l'accumulation régulière des capitaux par l'économie, c'est là une erreur considérable. La plus grande part de ces plus-values et du développement de la richesse sociale ne doit pas être attribuée à l'action lente de l'épargne qui n'eût pas eu la puissance de transformer en aussi peu de temps la fortune publique : c'est aux applications industrielles nouvelles, aux mines d'or et à la dépréciation du numéraire, enfin à l'expansion du commerce international, que sont dus ces résultats merveilleux. Aussi peut-on, pour tous les pays en général et pour la France en particulier, fixer une date précise où commencent l'essor rapide de la richesse sociale et les énormes plus-values des impôts. Cette date, c'est l'année 1850, qui est celle de la découverte des mines d'or d'Australie et de Californie, et qui est celle en même temps où les métiers mécaniques viennent d'être introduits dans la plupart des manufactures, et où les principales lignes de chemin de fer sont livrées à la circulation ou bien sont en construction dans la plupart des pays civilisés.

En France, de 1826 à 1846, la valeur en capital des successions constatées annuellement par le fisc a bien augmenté, mais dans des proportions légères : de 1,337 millions de francs elle a passé à 1,700 millions, ce qui n'est pas tout à fait une plus-value de 30 p. 100, ou une augmentation de 1 1/2 p. 100 par année. De 1849, au contraire, à 1869 la valeur des successions a presque doublé, montant de 1,889 millions à 3,636 millions, ce qui est une plus-value de près de 5 p. 100 par an (1). Le même phénomène se manifeste en Angleterre. De 1843 (année où il fut rétabli) jusqu'à 1853 inclusivement la valeur des revenus imposés à l'*Income-tax* est restée presque stationnaire, passant de 251 millions de livres à 262 millions, ce qui n'est qu'une plus-value de 1/3 p. 100 par année. De 1853, au contraire, à 1863, cette valeur s'est accrue de près de 30 p. 100, montant de 262 à 335 millions de livres, soit une plus-value de près de 3 p. 100 par année ; de 1863

(1) En 1885 la valeur des successions était de 5,406 millions ; elle s'élève à 5,657 milllions (passif non déduit) et 5,273 millions (passif déduit) en 1904, augmentation insignifiante.

à 1868 l'augmentation a été encore plus grande, les revenus imposés dans cette dernière année s'élevant à 404 millions de livres, ce qui est un accroissement supérieur à 4 p. 100 par an (1). C'est que cette dernière période est celle où se font le plus sentir les effets des nouvelles applications industrielles, de la dépréciation des métaux précieux et de l'extension du commerce international.

C'est donc à des causes exceptionnelles et en grande partie fortuites que les États du monde civilisé doivent d'avoir pu supporter facilement le poids de leurs fautes politiques et économiques. Dans les siècles précédents il s'en fallait que la richesse publique se développât dans des proportions analogues, que les plus-values des impôts eussent relativement une importance aussi grande. C'est là l'explication des cruels embarras qu'éprouvaient les gouvernements de l'ancien régime, et des sinistres prédictions que faisaient, même en Angleterre, les économistes et les philosophes. Chez nous les produits des impôts indirects de 1850 à 1885 environ augmentaient de 2 1/2 ou 3 p. 100 par année, dans les temps plus anciens ils étaient souvent stationnaires ; quelquefois même ils rétrogradaient. Voici, par exemple, d'après les recherches de M. Clamageran, quels ont été à la fin du dix-septième et au commencement du dix-huitième siècle en France les produits de la ferme générale, ramenés au même type d'unité monétaire : en 1683, 124 millions de francs ; en 1690, 117 millions de francs ; en 1716, 80 millions de francs ; en 1726, 81 millions et demi de francs (2). C'est que le royaume était appauvri par des guerres et par une mauvaise administration, mais c'est aussi que la richesse publique n'avait pas eu pour l'augmenter, en réalité ou en apparence, de merveilleuses découvertes industrielles, la dépréciation des métaux précieux et l'ouverture de débouchés nouveaux au delà des mers. Il en était de même alors en Angleterre. De 1720 à 1740, par exemple, dans une période de pleine paix, les revenus publics de la Grande-Bretagne sont restés absolument stationnaires. Ils étaient de 6,323,341 livres sterling en 1720, ils furent de 6,244,000 livres en 1741. On voit certains revenus qui comptent parmi les plus élastiques de notre système d'impôt, ceux de la poste notamment, rester dans la Grande-Bretagne absolument au même chiffre pendant près d'un demi-siècle : en 1720 les produits postaux étaient de

(1) Voir le *Report of the commissioners of Inland Revenue*, 1870, tome II, page 196. Les chiffres donnés dans le texte ne concernent que l'Angleterre et l'Écosse, parce que l'impôt sur le revenu n'a été appliqué à l'Irlande qu'à partir de 1853 : nous avons donc mis de côté ce dernier pays pour avoir des résultats comparables pendant toute la période de 1843 à 1868. En 1902-03 les sommes nettes imposées à l'*Income-tax* dans le Royaume-Uni furent de 608 millions de liv. sterl., environ 15 1/4 milliards de francs.

(2) Clamageran, *Histoire de l'impôt en France*, t. III, p. 242.

95,046 livres sterl. ; en 1762 ils ne montent qu'à 98,796 livres (1).

La merveilleuse élasticité des ressources des États modernes est donc un fait récent : c'est un phénomène propre, non pas tant au XIXe siècle tout entier, qu'aux quarante années de 1845 à 1885. Avant l'afflux de l'or californien et australien, avant aussi la construction des chemins de fer, les États éprouvaient des difficultés beaucoup plus grandes pour faire face à des dépenses nouvelles et pour combler des déficits chroniques. C'est ainsi que de 1835 à 1843 l'Angleterre se trouva dans de graves embarras financiers qui provenaient principalement de ce que ses recettes restaient stationnaires : en 1834, elles étaient de 50 millions et demi de livres sterling, en 1842 elles montaient à 51,122,000 livres, ce qui ne représentait pour huit ans qu'une plus-value totale de 1 p. 100 : il est vrai que quelques impôts, notamment les droits de poste, avaient été réduits dans cet intervalle : mais eussent-ils été maintenus que la plus-value de cette période eût encore été très faible comparativement à celles que nous voyons se produire partout depuis trente ans.

Les mêmes phénomènes économiques, qui sont venus d'une manière si opportune et si imprévue au secours de nos budgets des recettes dans le dernier quart de siècle, ont contribué à rendre imprévoyants et prodigues les législateurs de la plupart des pays. Voyant naître d'une manière presque régulière chaque année des plus-values notables du produit des impôts, ils se sont laissé entraîner à les escompter et à multiplier les dépenses. Ils ont eu moins de défiance et d'éloignement pour les emprunts, moins de penchant à diminuer des taxes que le pays semblait supporter avec tant d'aisance, plus d'inclination à augmenter les crédits de tous les ministères. La prospérité ininterrompue rend entreprenant et confiant, surtout une prospérité qui vient d'événements inattendus et qui s'annonce comme étant en voie de croissance continue. Il n'est guère de pays qui ne se soit jeté avec ardeur dans les travaux publics, dans les dépenses dites reproductives et dans celles dites de luxe. L'argent levé par l'impôt ou même par l'emprunt pour des travaux publics bien conçus est parfois à la lettre le meilleur des placements. Mais il est rare qu'un État qui en entreprend trop à la fois, qui prétend être le guide de l'épargne nationale, qui croit avoir mission d'employer tous les capitaux nouveaux se formant dans le pays, ne se laisse pas entraîner à beaucoup de gaspillage, qu'il ne fasse pas chèrement ce qui pourrait l'être économiquement, qu'il proportionne toujours le capital dépensé au profit espéré. Ce sont surtout les pays

(1) Voir *Public Income and Expenditure*, 1688-1869, t. I, p. 62, 82 et 146.

neufs qui ont attiré sur eux des crises par la précipitation à commencer prématurément trop de travaux publics : ces entreprises désordonnées, et les emprunts extérieurs qui y pourvurent, sont la cause du cours forcé qui règne dans la plupart des États de l'Amérique du Sud, et de la banqueroute où plusieurs de ces pays ont été précipités. Sur le continent même de l'Europe, on peut se demander, au point de vue économique, si l'Autriche, la Russie et l'Italie n'eussent pas eu intérêt, non pas à retarder indéfiniment leurs grands travaux publics, mais à les faire avec plus de mesure. Ils y eussent gagné une assiette financière plus solide, et ils fussent sans doute dès longtemps sortis du cours forcé.

Nous ne parlons pas ici des dépenses énormes des ministères militaires qui dans la plupart des pays se partagent avec les intérêts de la dette les trois quarts ou les quatre cinquièmes des ressources budgétaires : ces dépenses sont faites par des considérations qui ne sont pas d'ordre économique. Mais il y a dans nos sociétés modernes et démocratiques, en France surtout, une cause particulière qui tend à faire hausser chaque année les dépenses diverses que l'on peut appeler facultatives, c'est la dépendance où se trouvent les membres du parlement d'une foule d'intérêts particuliers ou locaux. En principe, le régime parlementaire est regardé comme un frein aux dépenses excessives ; c'est là, en effet, ce qu'il devrait être : nous ne pouvons dire qu'il le soit. Il a, certes, de très grands mérites, qui le rendent cher aux peuples civilisés; mais il a précisément le défaut contraire à l'une des qualités qu'on lui attribue : dans une société démocratique comme la France et avec le suffrage universel, le régime parlementaire tend plutôt à augmenter qu'à restreindre les dépenses publiques. De toutes parts nos députés fondent sur le budget comme sur une proie ; chacun s'efforce d'en arracher un lambeau pour le distribuer à ses commettants : pour des subventions à des entreprises locales, pour des faveurs à des industries particulières, pour l'augmentation des traitements des fonctionnaires moyens ou petits qui ont une influence électorale, pour l'accroissement indéfini de tous les services publics ou pour la transformation en services publics de services jusque-là locaux ou privés, il y a dans le parlement des propositions nombreuses, persistantes, qui heureusement sont impossibles à satisfaire toutes ensemble et qui, grâce au ciel, se neutralisent parfois en se disputant la priorité. Il arrive aujourd'hui fréquemment que les crédits supplémentaires soient proposés, non par les ministres, mais par les membres du parlement : si l'on chicane le gouvernement sur quelques crédits minuscules, on veut lui forcer la main pour obtenir des dépenses beaucoup plus considérables. On

lui rogne quelques milliers de francs qu'il réclame, et on prétend lui faire dépenser des millions qu'il n'a pas.

La tendance habituelle à l'esprit démocratique, qui voit dans la commune et dans l'État les réparateurs naturels de tous les maux sociaux, les agents impartiaux et efficaces de tous les progrès, ne reste pas sans influence sur nos budgets : peut-être dans l'avenir en aura-t-elle une beaucoup plus grande encore que dans le passé. On veut tout confier à l'État, on prétend rendre gratuits tous les services qui, exigeant un personnel et un matériel, doivent naturellement être rémunérés par quelqu'un, ou directement par ceux qui s'en servent, ou indirectement par tout le monde y compris ceux qui ne s'en servent pas. On veut l'instruction gratuite à presque tous les degrés, la médecine gratuite dans les campagnes, la justice gratuite aussi, les chemins de fer presque gratuits; par contre, on prétend que les armateurs doivent recevoir des subventions de l'État; on veut salarier toutes les fonctions temporaires que l'on regardait autrefois comme des charges honorifiques; si quelque entreprise, fondée ou dirigée par des spéculateurs, fait de mauvaises affaires, si elle perd son capital ou si les administrateurs le dilapident, on réclame que l'État vienne à son secours et fasse payer à tous les erreurs ou les vols de quelques-uns : comme les votes que l'on émet sur ces divers points et sur beaucoup d'autres sont des votes isolés, fractionnaires, on ne se rend pas compte de la charge énorme qu'ils finissent par ajouter à nos gros budgets. Un ministre des finances, M. Léon Say, faisait remarquer, il y a plus de 30 ans, à la tribune (1) que les centimes additionnels départementaux à nos contributions directes s'élevaient en 1838 à 60 millions seulement, et les centimes communaux à 32 millions; qu'en 1875, au contraire, les premiers montaient à 144 millions et les seconds à 143. Les centimes départementaux avaient donc augmenté de 140 p. 100 en moins de quarante ans, et dans la même période les centimes communaux avaient plus que quadruplé. En 1898, les centimes additionnels locaux tant départementaux que communaux figurent au budget pour 384 millions de francs, soit une augmentation de 317 p. 100 depuis l'année 1838, en soixante ans, et de 33,7 p. 100 depuis 1875 (2). Que des dépenses utiles correspondent à cet accroissement des charges locales, cela est incontestable; mais les dépenses superflues y eurent aussi une part sensible; et depuis 1875 le revenu de la propriété foncière qui est de plus en plus chargé a diminué. Cette manie qui se répand de plus en plus de vouloir rejeter sur la commune ou sur l'État beau-

(1) Séance de la Chambre des députées du 20 février 1877.
(2) Voir le 1er volume de cet ouvrage, page 816.

coup de services, auxquels les particuliers pourvoyaient jadis, n'est pas l'un des moindres points noirs de nos finances.

On doit combattre également la théorie qui veut que l'État prenne la direction de toute l'épargne nationale, qu'il en surveille et en dirige l'emploi, qu'il en garantisse la conservation et les intérêts. A la tribune cette théorie a fait depuis quelque temps déjà son apparition, et elle s'étale chaque jour dans la presse, séduisant les esprits simples, soutenue d'ailleurs par beaucoup de financiers qui cherchent des bénéfices personnels aux dépens de l'État. L'épargne française, se consacrant aux valeurs mobilières peut être évaluée à 2 milliards et demi ou 3 milliards par an (1) : d'où les apôtres de cette doctrine concluent que l'État, les départements ou les villes peuvent faire annuellement pour deux milliards de travaux. Si l'on écoutait ces apologistes à outrance des travaux publics entrepris par l'État, il est clair que des sommes énormes seraient gaspillées en œuvres ou prématurées, ou excessives ou trop coûteuses. Un plan de travaux publics ne doit pas être trop gigantesque, sinon le coulage, l'imprévoyance s'y mêlent comme dans toutes les grandes affaires. Le public, le gros des contribuables, serait appelé à payer par des garanties d'intérêts des sommes énormes : de mauvais impôts seraient ainsi maintenus pour payer de mauvais travaux, c'est-à-dire des travaux trop fastueux, conçus avec légèreté, exécutés avec prodigalité. Un autre défaut de cette méthode, c'est que quand l'État prétend ainsi se faire le directeur et le garant de l'épargne nationale, il fait à l'industrie privée, à l'initiative individuelle, une concurrence que celles-ci ne peuvent soutenir. Les capitalistes habitués à placer leurs épargnes avec la garantie de l'État se détournent de toutes les entreprises qui ne leur semblent pas offrir le même degré de sécurité : or, toutes les entreprises privées sont dans ce cas. Peu à peu le ressort individuel se relâche, l'esprit bureaucratique avec tous ses défauts s'empare victorieusement de tout le champ de l'activité humaine : voilà le nouveau genre de socialisme qui nous menace.

Un des traits les plus remarquables et les plus déplorables des mœurs financières et administratives de la France, c'est le manque absolu de respect et de considération que l'on a chez nous pour le contribuable. Venir à son secours, le soulager, ou plutôt lui rendre ce qui lui est dû, en ne maintenant jamais un seul impôt qui ne soit absolument nécessaire, c'est une pensée qui ne rencontre pas d'écho

(1) L'épargne française peut être évaluée en bloc à 3 milliards ou 3 milliards et demi par an, mais il faut tenir compte des améliorations faites aux fonds de terre ou aux batiments, de tous les emplois individuels en dehors des valeurs mobilières, puis de 4 à 500 millions de pertes annuelles financières et commerciales ; d'autre part, il y a environ 500 millions par an de titres remboursés par tirages (fonds d'États, actions ou obligations diverses).

dans le public et dans les Chambres. On préfère à l'intérêt du contribuable tous les intérêts particuliers. S'agit-il, par exemple, de la conversion des titres de rente ayant dépassé le pair en titres portant un intérêt moins élevé, on s'apitoiera sur le rentier, sur la diminution de revenu qu'il éprouverait, on regardera comme facultative une opération qui, dès qu'elle est possible, est moralement obligatoire pour le gouvernement, et l'on maintiendra au budget pendant de longues années une dotation pour payer aux rentiers un intérêt qui ne répond plus au taux du crédit de l'État, et qu'on aurait le droit et le devoir de réduire. C'est ce que l'on a fait pendant plus de trente ans, de 1824 à 1852, en conservant la rente 5 p. 100 au lieu de profiter des hauts cours de la fin de la Restauration et du règne de Louis-Philippe pour la transformer, par des conversions successives, en 3 1/2 p. 100. C'est ce que l'on a fait encore de 1876 à 1882.

Il est incroyable à quel point manque en France le sentiment des droits du contribuable et des devoirs de l'État à son égard : que de petites lignes de chemins de fer, concédées sans aucune clause de garantie par l'État, ne fassent pas de bénéfices tout en faisant plus que leurs frais d'exploitation, de tous côtés on proposera à l'État de les racheter, et, au milieu de discussions interminables, pas une voix ne s'élèvera dans notre Parlement pour déclarer que l'État n'a pas le droit de faire à des capitalistes, envers qui il n'a pris aucun engagement, des largesses aux dépens du contribuable, pour affirmer que le contribuable est le personnage le plus intéressant, le plus digne de ménagement et le seul envers qui l'État ait des obligations permanentes.

Si l'on avait chez nous le respect du contribuable, comme on l'a en Angleterre, on profiterait de toutes les plus-values d'impôts pour lui faire des remises de taxes. Ces plus-values sont retenues au contraire au budget des recettes, pour provoquer et justifier le débordement des crédits supplémentaires. Cependant, il n'est pas sûr qu'à la longue notre industrie et notre commerce ne se trouveront pas, par des impôts excessifs et mal assis, dans une situation défavorable relativement à leurs concurrents du dehors : et ce ne sont pas des droits de douane dits compensateurs qui pourront réparer le mal, car aujourd'hui ce n'est pas seulement sur le marché intérieur qu'un peuple doit se défendre, c'est sur l'ensemble des marchés du monde, et, pour lutter sur ce champ illimité, les droits protecteurs ne sont d'aucun secours : bien plus, ils gênent au lieu de servir ; ils sont, en réalité, pour la production nationale, une charge et non une aide.

Si la conduite économique de la France était intelligente, prévoyante et équitable, dans un petit nombre d'années nous aurions

reconquis une position singulièrement solide, et effacé tous les vestiges de nos désastres. Le poids de notre dette publique s'allégerait de lui-même, sans qu'il fût besoin d'un amortissement officiel : les conversions successives des rentes 5 p. 100 et 4 1/2 en fonds de moindre intérêt, d'abord en 4 p. 100, puis en 3 1/2, en 3, en 2 3/4, peut-être même un jour en 2 1/2 p. 100, ont réduit ou réduiront les intérêts de notre dette (1). Cette perspective n'est pas une chimère : on a vu dans le courant de ces volumes quelles sont les causes puissantes qui poussent à la hausse des fonds d'État : si nous avons un quart de siècle de paix extérieure, de calme intérieur, et que nous jouissions d'une administration économe, il n'est pas impossible que nous puissions avoir un jour, encore distant, une rente 2 1/2 p. 100 au pair : c'est alors que la méthode des conversions successives aurait, sans aucun amortissement officiel suivant les anciens procédés, diminué dans d'énormes proportions le poids de notre dette publique. L'expiration graduelle de la masse énorme d'annuités diverses qui sont inscrites à notre budget et qui atteignent encore près de 450 millions de francs pour chacune des prochaines années nous libérera encore, vers le milieu environ du siècle en cours, d'une lourde charge. Voilà un véritable amortissement, qui fonctionne sans qu'on y pense, à la seule condition qu'on ne le trouble pas par un débordement de dépenses nouvelles. La suppression des garanties d'intérêts envers les Compagnies de chemins de fer, le remboursement partiel de ces avances, si l'on ne multiplie pas indéfiniment les lignes, seraient une autre ressource importante. Enfin plus tard, à une époque encore lointaine, mais qui n'est pas aussi longue que la vie d'un homme, entre 1950 et 1960, le retour d'environ 50,000 kilomètres de chemins de fer à l'État (2) et les bénéfices qu'il en tirera, même après de considérables réductions de tarifs, feront compensation aux charges de la dette consolidée. Tous les départements et toutes les villes de France éprouveront de leur côté une libération analogue : toutes les localités ont des dettes, qui s'amortissent par des tirages périodiques, et dont la durée moyenne n'est pas de plus de quarante années, aucune n'atteignant une durée de trois quarts de siècle. Ajoutons que les communes importantes rentreront comme l'État, à une époque plus ou moins proche, en possession d'un véri-

(1) On a converti en 1883 le 5 p. 100 en 4 1/2, puis en 1894 le 4 1/2 en 3 1/2 et en 1902 le 3 1/2 en 3; en 1887 on a fait une mauvaise conversion du 4 1/2 et du 4 p. 100 ancien en 3 p. 100.

(2) Nous ne prétendons pas que l'État ne doive avoir alors que 50,000 kilomètres de chemins de fer; il est bien probable qu'il en aura une étendue supérieure, mais nous prenons le chiffre qui est accepté par tout le monde, même par les personnes les moins empressées à étendre le réseau.

table domaine industriel et productif de revenu, les entreprises d'eau et de gaz, par exemple (1).

Si l'on trouve lointaines toutes ces brillantes perspectives, dont quelques-unes, cependant, sont relativement prochaines, du moins l'on a comme ressources nouvelles, qui se présentent d'elles-mêmes presque chaque année, les plus-values des impôts. Si une administration sévèrement économe voulait consacrer ces plus-values, non pas pour la totalité, mais pour la moitié au moins, à des réductions de taxes, en dix ans, avec les ressources complémentaires provenant des conversions et de l'expiration de certaines annuités, on aurait supprimé à peu près tous les impôts établis depuis la guerre. Combien l'allégement de tant d'entraves ne servirait-il pas le génie industriel et la puissance productive de la France!

Pour obtenir tous ces précieux résultats, réparer toutes les fautes du passé, nous assurer un avenir solide et prospère, il faut, en plus d'une condition qui ne dépend qu'à moitié de nous, la paix, une autre condition, dont nous sommes absolument maîtres, le respect des droits du contribuable. Si nous savons respecter le contribuable, lui restituer toutes les sommes qui ne sont plus absolument indispensables au budget, si nous ne sacrifions jamais ses intérêts à ceux de certains particuliers, si nous le considérons comme l'ayant droit à toutes les plus-values ou du moins à la majeure partie des plus-values des impôts, si nous ne mettons pas à sa charge des services auxquels pourvoit suffisamment l'initiative privée ou celle des associations, alors nous aurons réservé au pays le plus magnifique avenir économique. Cette génération et la précédente auront, il est vrai, énormément dépensé et gaspillé, mais elles légueront aux générations prochaines un pays renouvelé, refait par les chemins de fer, les télégraphes, les chemins vicinaux, les canaux, les ports, tout un ensemble de travaux alors amortis, toute une immense richesse commune ou presque commune.

Si, au contraire, on emploie en dépenses nouvelles toutes les plus-values des impôts, si l'on ne met aucune digue à cette marée toujours montante des crédits supplémentaires, si l'on s'acharne à charger l'État de tous les services auxquels les philanthropes attachent du prix, si on veut faire de lui le directeur de toute l'épargne nationale, l'entrepreneur de tous les travaux ayant une apparence d'utilité, le réparateur de toutes les infortunes individuelles, alors il est bien à craindre que l'on ne maintienne indéfiniment des impôts trop lourds, que l'on ne crée des dettes nouvelles au fur et à mesure de l'extinc-

(1) En se reportant plus haut aux pages 183 à 185 on verra comment l'État a éloigné depuis 1884 les perspectives d'allégement de la dette en annuités.

tion des anciennes, et, ce qui est un mal plus grand encore, que l'on ne diminue l'énergie nationale, que l'on n'étouffe complètement ce qui nous reste d'initiative privée.

C'est une véritable utopie de prétendre réformer notre système d'impôts sans consacrer à cette réforme une grosse partie des plus-values budgétaires; c'est une pensée contradictoire que celle d'alléger nos charges tout en augmentant considérablement les dépenses. L'exemple de l'Angleterre nous apprend comment on peut simplifier un régime fiscal; c'est par la paix et l'économie qui permettent de remettre au contribuable plus d'un milliard de taxes en une trentaine d'années. La science des finances indique sans doute des procédés efficaces pour mieux répartir de lourds impôts, pour rendre les emprunts un peu moins coûteux, pour faciliter l'extinction graduelle des grosses dettes; elle peut signaler le moindre de deux maux nécessaires; elle peut empêcher les hommes d'État et les administrateurs d'aggraver par de mauvaises mesures une situation déjà fâcheuse: mais il est un secret que la science économique ne possède pas et ne possédera jamais, c'est celui de fonder un bon système de finances sur une autre base que l'économie, pas plus que la médecine ne découvrira le moyen d'assurer aux hommes une bonne santé malgré un mauvais régime (1).

(1) Nous n'avons eu rien à changer à cette conclusion de la première édition de notre ouvrage écrite en 1877 ; tout ce qui s'est passé dans les six dernières années n'a fait que confirmer nos opinions concernant les ressources et les dangers des finances françaises. Les retards nouveaux apportés à la conversion du 5 p. 100, malgré les exemples de l'Angleterre, de l'Amérique, de plusieurs autres pays et d'un grand nombre de villes, nous ont prouvé une fois de plus que le gouvernement français, en quelques mains qu'il soit, continue à professer le plus souverain mépris pour les droits du contribuable. Le gigantesque et impraticable plan Freycinet, l'accès de folie qui s'est emparé des cerveaux des membres du Parlement et qui leur fait sans cesse augmenter le nombre des places, élever les traitements, multiplier les subventions, développer le dévorant socialisme d'État, tout ce dévergondage inouï et ce pillage sans frein dont le budget de la France et le budget des communes sont la proie, ont complètement changé les riantes perspectives financières que la France avait devant elle en 1877. Il faut réfléchir que les plus-values d'impôts pourraient un jour redevenir aussi lentes que pendant la première moitié de ce siècle, que la dépréciation des métaux précieux, qui nous a été d'un si grand secours, pourrait se changer en un phénomène inverse, ce que les Anglais appellent l'*appréciation* de l'or ou augmentation de valeur de l'or. Si notre démocratie ne revient pas à plus de sagesse et de prévoyance, elle se met, en épuisant ses réserves, à la merci du premier événement défavorable. (Note de la 3e édition.)

Les quatre années qui se sont écoulées depuis 1883, ont malheureusement encore accentué le gaspillage des pouvoirs publics. La démocratie française est en proie à un véritable vertige. Les souffrances de la crise agricole et commerciale semblent impuissantes à l'instruire. Aussi a-t-on compromis la situation de nos finances si brillante en 1877. Néanmoins, il reste encore des ressources qui ramèneraient de meilleurs jours, si l'on voulait être désormais prévoyant. (Note de la 4e édit.)

Le développement du socialisme d'État depuis 1888 accroît les craintes. (Note de la 5e édit.)

Les coupables folies de la législature de 1893-98 et de la législature présente (1899), ainsi que l'amoindrissement des plus-values d'impôts, redoublent les appréhensions. (Note de la 6e édit.)

Au moment où nous revoyons ces lignes, décembre 1911, l'imprévoyance qui entraîne de plus en plus le Parlement, ainsi que la séduction de la doctrine connue sous le nom de « solidarité sociale », qui n'est qu'une forme atténuée du socialisme, menacent les finances de la France d'épreuves nouvelles. Le contribuable et le travailleur risquent d'être sacrifiés aux convoitises des gens sans énergie et sans conduite. L'essor économique du pays en serait singulièrement entravé et ralenti. En même temps, la magnifique aubaine que devrait constituer, de 1950 à 1960, la rentrée de l'État dans la pleine propriété des chemins de fer, quitte à en faire l'objet de concessions nouvelles, est gravement compromise par les mesures les plus imprudentes. L'État, en cette matière, paraît vouloir manger son blé en herbe. Espérons qu'il échappera à sa voracité présente une réserve suffisante de gerbes pour venir en aide sérieuse aux finances françaises vers le milieu du siècle.

APPENDICE

DE LA DEUXIÈME ÉDITION

LE DOMAINE PUBLIC DE L'ÉTAT.

Quelques expressions dont nous nous sommes servi dans la première édition de cet ouvrage au sujet du domaine public de l'État nous ont valu des observations de la part de M. Aucoc, président de section au conseil d'État et l'un de nos confrères de l'Institut. Chacun connaît la compétence et l'expérience de M. Aucoc dans les questions de droit administratif. Ses critiques, comme on va le voir, ne s'appliquent d'ailleurs pas à nos théories financières, elles contestent seulement l'exactitude, au point de vue administratif, de certaines dénominations que nous avons employées et de certaines classifications que nous avons cru devoir faire dans le domaine de l'État.

M. Aucoc voudrait supprimer les mots de *domaine public monumental*. Si M. Troplong, dit-il, a accepté cette expression, c'était pour l'appliquer à une catégorie spéciale de bâtiments affectés à des services publics et qui, en langue d'architecture, ont le caractère de monuments. Il distinguait ainsi les cathédrales et les églises vulgaires de villages. Cela n'a rien de juridique. D'ailleurs, nous dit M. Aucoc, nous avons appliqué cette expression à l'inventaire de 1833 qui comprenait, non seulement les monuments, mais les bâtiments quelconques affectés aux services publics.

M. Aucoc regrette, en second lieu, de nous voir employer le mot de domaine public pour désigner tous les immeubles affectés à des services publics. Il reconnaît, cependant, que la question est controversée ; mais la plupart des écrivains qui ont approfondi le droit administratif réservent la qualification de domaine public — laquelle entraîne l'imprescriptibilité — aux immeubles affectés *à l'usage du public*. Cette théorie est celle qu'accepte l'administration des domaines : dans le *Tableau général des propriétés de l'État*, à la page 7 de l'introduction, elle s'exprime ainsi : « Les immeubles du *domaine* « *public proprement dit*, tels que les rivages de la mer, les fleuves et « rivières..... ne figurent pas dans le tableau général, etc. »

Notre savant confrère de l'Institut nous proposait de mettre à la

page 28 du tome Ier de notre ouvrage la note suivante : « Nous pre-
« nons ici les mots *domaine public* dans le sens le plus large. Mais
« nous devons dire que beaucoup de jurisconsultes n'appliquent pas
« cette qualification à tous les immeubles affectés aux services pu-
« blics. Comme elle entraîne l'imprescriptibilité et l'inaliénabilité, ils
« la réservent aux biens immeubles consacrés à l'usage du public,
« tels que les routes et chemins, cours d'eau navigables, rivages de
« la mer, etc. » M. Aucoc aurait aussi désiré une modification au commencement de la page 29 du même tome. Au lieu des lignes : « On l'a divisé (le domaine public) en différentes catégories, etc., » comme les catégories que nous indiquions n'ont rien de rigoureusement scientifique, M. Aucoc nous proposait de mettre simplement : « Il ira toujours en augmentant comme les différents services pu-
« blics auxquels il correspond : services publics militaires, maritimes,
« de la viabilité, de la navigation. »

Nous tenons à remercier notre savant confrère des critiques si bienveillantes qu'il a cru devoir nous adresser spontanément, et nous les soumettons au lecteur dont nous ne voudrions pas, par mégarde, surprendre la bonne foi, même dans une question controversée et de pur droit administratif.

FIN DU TOME DEUXIÈME.

TABLE DES MATIÈRES

DEUXIÈME PARTIE

DE LA MISE EN ŒUVRE DES REVENUS PUBLICS

LIVRE PREMIER

DU BUDGET

CHAPITRE PREMIER

GÉNÉRALITÉS SUR LE BUDGET. — LES ORIGINES DU BUDGET.

CHAPITRE II

DE LA LÉGISLATION BUDGÉTAIRE. — LA PRÉPARATION DU BUDGET.

CHAPITRE III

LE VOTE DU BUDGET.

CHAPITRE IV

L'EXÉCUTION DU BUDGET. — LES CRÉDITS SUPPLÉMENTAIRES. — LE CONTROLE BUDGÉTAIRE.

CHAPITRE V

L'EXÉCUTION DU BUDGET. — L'ADMINISTRATION ET LE CONTRÔLE DES FINANCES.

CHAPITRE VI

LE BUDGET AU POINT DE VUE ÉCONOMIQUE. — LES DIVERSES CAUSES QUI CONTRIBUENT A LA CROISSANCE DES BUDGETS.

LIVRE II

DU CRÉDIT PUBLIC

CHAPITRE PREMIER

LE CRÉDIT PUBLIC EST UN PHÉNOMÈNE UNIVERSEL. — DES DIFFÉRENCES ENTRE LE CRÉDIT PUBLIC ET LE CRÉDIT PRIVÉ.

CHAPITRE II

DES TRÉSORS MÉTALLIQUES ET DES RÉSERVES MOBILIÈRES DES ÉTATS.

CHAPITRE III

DES EMPRUNTS PUBLICS ET DE LEURS EFFETS ÉCONOMIQUES.

CHAPITRE IV

COMPARAISON DE L'IMPÔT ET DE L'EMPRUNT.

CHAPITRE V

DES DIFFÉRENTS MODES D'EMPRUNTS PUBLICS.

CHAPITRE VI

DES DIFFÉRENTS MODES D'EMPRUNTS PUBLICS (*suite*).

CHAPITRE VII

DES MODES D'ÉMISSION DES EMPRUNTS PUBLICS.

CHAPITRE VIII

DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE DETTES PUBLIQUES.

CHAPITRE IX

DE L'AMORTISSEMENT.

CHAPITRE X

DES CONVERSIONS DE DETTES PUBLIQUES.

CHAPITRE XI

DE LA TAXATION DES TITRES DE LA DETTE PUBLIQUE. — DES COMPROMIS ET CONCORDATS ENTRE L'ÉTAT DÉBITEUR ET SES PARTICULIERS CRÉANCIERS.

CHAPITRE XII

LES DETTES PUBLIQUES DES GRANDS ÉTATS CIVILISÉS. — LES ORIGINES ET LE DÉVELOPPEMENT DE LA DETTE ANGLAISE.

CHAPITRE XIII

LES DETTES PUBLIQUES DES GRANDS ÉTATS (*suite*). — LES ORIGINES ET LE DÉVELOPPEMENT DE LA DETTE FRANÇAISE.

CHAPITRE XIV

LES DETTES DES GRANDS ÉTATS (*fin*). — DES DIFFÉRENTES MÉTHODES POUR APPRÉCIER LE POIDS D'UNE DETTE PUBLIQUE.

CHAPITRE XV

DU COURS FORCÉ DES BILLETS D'ÉTAT OU DES BILLETS DE BANQUE.

CHAPITRE XVI

CONCLUSION.

APPENDICE

FIN DE LA TABLE DU DEUXIÈME VOLUME

TABLE ALPHABÉTIQUE

DES MATIÈRES CONTENUES DANS LES DEUX VOLUMES

FIN DE LA TABLE ALPHABÉTIQUE.

15630. — CORBEIL. Imprimerie CRÉTÉ.

CORBEIL. — Imprimerie CRÉTÉ